

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ -
TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA**

Hornicko-geologická fakulta

Institut ekonomiky a systémů řízení

FINANČNÍ ANALÝZA PRŮMYSLOVÉHO PODNIKU

Financial Analysis of Industrial Company

diplomová práce

Autor:

Bc. Viktor Svozil

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Roman Kozel, Ph.D.

OSTRAVA 2015

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Viktor Svozil**
Studijní program: N2102 Nerostné suroviny
Studijní obor: 2102T001 Ekonomika a řízení v oblasti surovin
Téma: **Finanční analýza průmyslové společnosti**
Financial Analysis of Industrial Company

Zásady pro vypracování:

Proveďte finanční analýzu společnosti DIAMO s. p. a navrhnete doporučení na zlepšení. Práci strukturujte do následujících částí:

1. Úvod
2. Charakteristika společnosti DIAMO s. p.
3. Teoretické pojetí finanční analýzy
4. Finanční analýza společnosti DIAMO s. p.
5. Návrhy a doporučení
6. Závěr

Rozsah práce: min. 45 stran textu.

Seznam doporučené odborné literatury:

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Roman Kozel, Ph.D.**

Datum zadání: 31.10.2014

Datum odevzdání: 30.04.2015

doc. Ing. Šárka Vilamová, Ph.D.
vedoucí institutu



prof. Ing. Vojtech Dirner, CSc.
děkan fakulty

Prohlášení

- *Celou bakalářskou práci včetně příloh, jsem vypracoval samostatně a uvedl jsem všechny použité podklady a literaturu.*
- *Byl jsem seznámen s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č.121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 – využití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a využití díla školního a § 60 – školní dílo.*
- *Beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3).*
- *Souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé bakalářské práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO.*
- *Souhlasím s tím, že bakalářská práce je licencována pod Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported licenci. Pro zobrazení kopie této licence, je možno navštívit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/>*
- *Bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu o komerční využití z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona.*
- *Bylo sjednáno, že užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu komerčnímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).*

V Ostravě dne 29. 4. 2015

Bc. Viktor Svozil

Poděkování

Děkuji vedoucímu diplomové práce Ing. Romanu Kozlovy, PhD za svou ochotu, trpělivost a cenné rady, které mi poskytl při vypracování této diplomové práce.

Anotace

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou průmyslového podniku. Popisuje teoretické východiska finanční analýzy a stručnou charakteristiku vybrané společnosti. V praktické části je provedena analýza finanční situace státního podniku DIAMO, v období 2009 až 2013, pomocí elementárních metod. Na základě výsledků analýzy jsou popsány návrhy a doporučení.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, poměrové ukazatele, rentabilita, zadluženost, aktivita, likvidita, du pont

Summary

This thesis deals with financial analysis of an industrial enterprise. It describes the theoretical basis of financial analysis and brief descriptions of selected company. In the practical part is an analysis of the financial situation DIAMO state company in the period 2009 to 2013, which was performed by using elementary methods. Based on the results of the analysis are described suggestions and recommendations.

Keywords: financial analysis, financial statements, ratio analysis, profitability, solvency, activity, liquidity, du pont

Obsah

1. ÚVOD.....	1
2. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI DIAMO S.P.	2
2.1. HISTORIE PODNIKU	2
2.2. ZÁKLADNÍ ÚDAJE O PODNIKU.....	2
2.3. ČINNOSTI PODNIKU	4
3. TEORETICKÉ POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	5
3.1. ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	5
3.2. UŽIVATELE	7
3.3. METODY FINANČNÍ ANALÝZY	7
3.4. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	8
3.4.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (ANALÝZA TRENDŮ)	8
3.4.2. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (PROCENTNÍ ROZBOR).....	9
3.5. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	9
3.5.1. UKAZATELE LIKVIDITY.....	10
3.5.2. UKAZATELE RENTABILITY.....	12
3.5.3. UKAZATELE AKTIVITY	14
3.5.4. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	16
3.6. PYRAMIDOVÁ SOUSTAVA UKAZATELŮ	17
3.7. SOUSTAVY ÚČELOVÉ VYBRANÝCH UKAZATELŮ	20
3.7.1. ALTMANŮV MODEL	21
3.7.2. INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN	23
3.7.3. TAFFLERŮV MODEL	24
3.7.4. KRALICKŮV RYCHLÝ TEST	25
3.7.5. INDEX BONITY	26
4. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI DIAMO S.P.....	27
4.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	27
4.2. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	30

4.3.	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT	33
4.4.	UKAZATELE RENTABILITY	35
4.5.	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	36
4.6.	UKAZATELE LIKVIDITY	37
4.7.	UKAZATELE AKTIVITY	38
4.8.	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD	39
4.9.	Soustavy účelově vybraných ukazatelů.....	41
4.10.	Souhrnné zhodnocení výsledků.....	44
5.	NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	45
6.	ZÁVĚR.....	47
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	48
	SEZNAM ROVNIC.....	50
	SEZNAM OBRÁZKŮ	51
	SEZNAM TABULEK.....	52
	SEZNAM GRAFŮ	53
	SEZNAM PŘÍLOH	54

1. Úvod

Finanční analýza je velmi široký pojem, který lze obecně označit za nástroj ke komplexnímu zhodnocení hospodaření podniku.

Literatura, je v přesné definici nejednotná a neexistuje ani žádná legislativa stanovující její obsah nebo strukturu. Analytik má tedy relativně volnou ruku z hlediska jejího provedení. V teorii i praxi, ale existují určité doporučené postupy a metody, které je možno k jejímu provedení použít.

Cílem této práce je provést finanční analýzu státního podniku DIAMO v období 2009 až 2013. Podnik se zabývá těžbou uranu a provádí činnosti spojené s útlumem uranového, rudného a části uhelného hornictví v ČR. Zdrojem informací pro analýzu byly účetní data z veřejně dostupných výročních zpráv podniku, které byly analyzovány pomocí základních metod technické analýzy.

Práce je strukturovaná do šesti kapitol. První kapitola obsahuje úvod. Druhá kapitola stručně charakterizuje státní podnik DIAMO a jeho činnosti. Ve třetí kapitole jsou uvedeny teoretické východiska finanční analýzy. Obecně je v této kapitole definována samotná analýza, její zdroje, uživatelé a metody. Ve čtvrté kapitole je na základě získaných teoretických poznatků provedena analýza hospodaření daného podniku. Výsledky poté slouží pro autorem navrhnutá doporučení na zlepšení, které jsou obsahem kapitoly páté. Poslední kapitola obsahuje závěr diplomové práce.

2. Charakteristika společnosti DIAMO s.p.

Státní podnik DIAMO je jediná organizace v České republice, která těží uranovou rudu, vyrábí a produkuje uranový koncentrát pro výrobu palivových článků do jaderných elektráren. Zároveň je největší organizací realizující opatření k nápravě škod na životním a horninovém prostředí po průzkumu, těžbě a zpracování nerostných surovin. [15]

2.1. Historie podniku

Podnik vznikl na základě rozhodnutí ministra paliv a energetiky ČSSR č. 10/1988 ze dne 23. června 1988. Stal se právním nástupcem a pokračovatelem činnosti státní hospodářské organizace Československý uranový průmysl, vzniklé v roce 1946. K přejmenování ČSUP na DIAMO s. p., Stráž pod Ralskem došlo 1. 7. 1992. [13]



Obrázek 1: Logo DIAMO, s.p.
(zdroj: www.diamo.cz)

Po roce 2001 státní podnik realizuje nejenom těžební činnosti, ale dochází také k zaměření na činnosti související se zahlazováním následků hornické činnosti a na likvidaci průmyslových odpadů v České republice. Celkem se jedná o více než 6 400 starých zátěží.

Název DIAMO je odvozen z názvu sloučeniny diuranát amonný. Tuto sloučeninu podnik produkuje jako uranový koncentrát. [14]

2.2. Základní údaje o podniku

Orgány společnosti tvoří dozorčí rada a ředitel. Ředitel je jmenován ministrem průmyslu a obchodu a od 19. března 2014 tuto funkci vykonává Ing. Tomáš Rychtařík. Jeho zástupci jsou RNDr. Kamila Trojáčková, Ing. Marian Böhm a Ing. Bohdan Pánek.

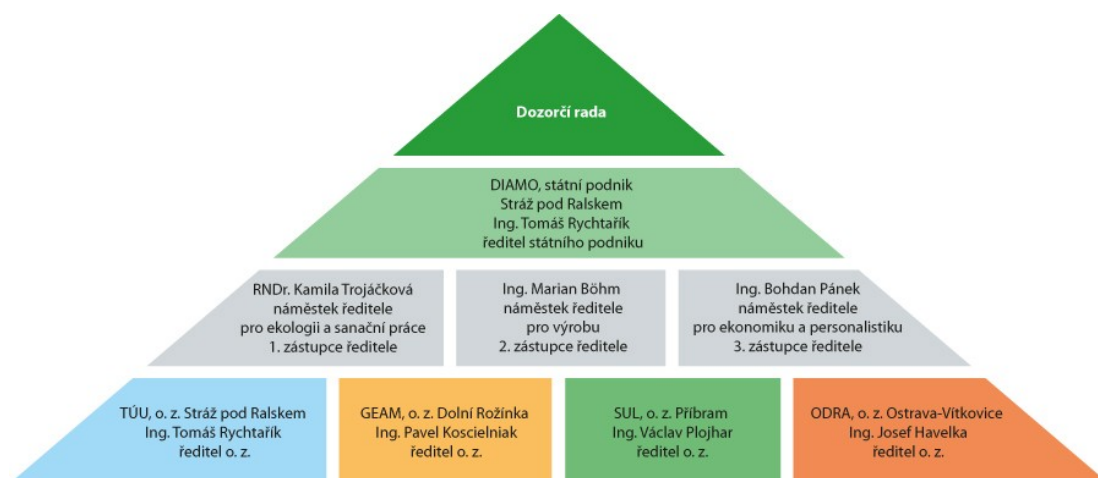
Dozorčí rada má 9 členů, z nichž 6 do funkce jmenuje a odvolává zakladatel. Tři členy tvoří zaměstnanci podniku, které volí zaměstnanci podniku podle volebního řádu dozorčí rady. Rada si ze svých členů volí předsedu, prvního místopředsedu a místopředsedu. Předseda dozorčí rady jedná ve všech jejích věcech a činí jejím jménem právní úkony. [15]

V následující tabulce jsou uvedeny základní údaje o podniku a organizační struktura je zobrazena na Obrázek 2.

Tabulka 1: Základní informační údaje organizace

Obchodní jméno:	DIAMO, státní podnik
Sídlo:	Máchova 201, 471 27 Stráž pod Ralskem
Identifikační číslo:	00002739
Právní forma:	Státní podnik
Registrován:	KS v Ústí nad Labem, oddíl AXVIII, vložka 520
Zakladatel:	MPO ČR, Na Františku 32, 110 15 Praha 1
Vznik:	Zakládací listinou vydanou rozhodnutím č. 10/1988 ministra paliv a energetiky ČSSR, ze dne 23. 6. 1988
Základní kapitál:	3 968 764 tis. Kč. (stav k 31. 12. 2013)

(zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z výroční zprávy DIAMO s.p.)



Obrázek 2: Organizační struktura DIAMO s. p.

(zdroj: www.diamo.cz)

2.3. Činnosti podniku

Hlavními činnostmi podniku je produkce uranového koncentráту, odstraňování ekologických zátěží po těžbě a průmyslových aktivitách a sociální program.

Státní podnik zajišťuje svou činnost prostřednictvím 4 odštěpných závodů:

- Těžba a úprava uranu ve Stráži pod Ralskem (TÚU)
- GEAM v Dolní Rožínce
- Správa uranových ložisek v Příbrami (SUL)
- ODRA v Ostravě

Činnosti závodů určují předchozí aktivity související s těžbou v daných lokalitách a také rozsah prováděných ozdravných činností. [13]

Útlumový a sanační program je v souladu se státní politikou postupného zlepšení kvality životního prostředí a odstraňování starých environmentálních zátěží financován státem a tvoří jej především realizace útlumového programu uranového, rudného a části uhelného hornictví v České republice. Koncepce provádění prací vychází z jednotlivých usnesení vlády a pro jednotlivé lokality je konkretizována technickými projekty likvidace a sanace. Zahlazování následků po průzkumu, těžbě a úpravě uvedených surovin je prováděno v souladu s přísnými požadavky na ochranu a tvorbu životního prostředí.

Sociální program je nedílnou součástí zahlazování následků po těžebních a s nimi souvisejících činnostech. Spočívající ve správě a výplatě obligatorních sociálně zdravotních dávek jak současným, tak bývalým zaměstnancům státního podniku DIAMO, včetně všech organizací, pro něž se stal státní podnik nástupnickou organizací.

DIAMO dále provádí výkon zeměměřických činností, výzkumné a průzkumné hydrogeologické práce nebo provoz lokální distribuční soustavy elektřiny. Vedle svých hlavních činností provádí a zajišťuje péči o kulturní památky, likvidaci skládek průmyslových odpadů, vrtné a karotážní práce, provoz akreditovaných zkušebních laboratoří, výrobu a rozvod tepla, provoz skládky komunálního odpadu, báňskou záchrannou službu a činnost mezinárodního školicího střediska.

3. Teoretické pojetí finanční analýzy

V teorii i praxi existuje mnoho definic finanční analýzy, ale obecně lze říci, že finanční analýza je nástrojem sloužícím ke komplexnímu zhodnocení hospodaření podniku a patří k důležitým nástrojům finančního řízení.

„Finanční analýza je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti mezi těmito daty a určuje se jejich vývoj.“ [11]

Základní vstupujícími údaji jsou údaje minulého účetního období, hodnotí se tedy minulost. Při podrobnější analýze je možno detailněji zhodnotit některou ze složek podílejících se na finančním zdraví firmy. Pomůže zjistit nedostatky a příčiny na základě, kterých lze odvodit návrhy a opatření. Výsledky tak slouží nejen k hodnocení minulosti, ale i přítomnosti a predikci možného budoucího vývoje firmy.

Finančně zdravý podnik je schopen hradit své splatné závazky, zároveň dokáže svou činností zhodnotit vložený kapitál. Úměrné zadlužení umožňuje výnosnější využívání vložený prostředků. Finanční zdraví podniku je tedy ovlivněno jak likviditou a rentabilitou, tak přiměřenou zadlužeností. Problémy s některou z těchto složek mohou vést k finanční tísní.

3.1. Zdroje finanční analýzy

Základní zdrojem dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Dalo by se je označit za externí finanční účetní výkazy, jelikož slouží zejména externím uživatelům. Jsou součástí účetní závěrky, která je zveřejněna v obchodním rejstříku, dostupném na internetové stránce www.justice.cz. Účetní závěrka obsahuje rozvahu, výkaz zisků a ztráty, výkaz o peněžních tocích a přílohy. Zdrojem informací může být i výroční zpráva, kterou sestavují podniky podléhající auditu. Pro kvalitnější analýzu slouží i mnohé jiné zdroje dat, které obsahují detailnější informace, jsou frekventovaněji sestavované a jsou schopny eliminovat různé nepřesnosti a odchylky vzniklé použitím pouze základních účetních výkazů. Tyto informace, ale nejsou veřejně dostupné. [4]

Základní účetní výkazy:

- Rozvaha

Rozvaha poskytuje přehled o majetkové a finanční struktuře podniku k určitému datu. Majetek zde představují aktiva a zdroje jeho financování pasiva. Platí zde bilanční pravidlo rovnosti, což znamená, že se aktiva rovnají pasivům.

Aktiva jsou podle doby jejich vázanosti (případně likvidnosti) uspořádány sestupně. Tvoří je pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Pasiva jsou rozděleny na vlastní zdroje, cizí zdroje a časové rozlišení.

- Výkaz zisků a ztráty

Výkaz zisků a ztráty poskytuje přehled o výsledcích, kterých podnik svou činností dosáhl. Jsou zde zachyceny vztahy mezi výnosy a náklady, tj. peněžními částkami, které podnik získal z veškeré své činnosti a částek, které vynaložil na jejich získání, bez ohledu na to zda došlo k jejich inkasu nebo zaplacení v daném období. Dále je zde uveden hospodářský výsledek. Výkaz je rozdělen na část provozní, finanční a mimořádnou.

- Příloha účetní závěrky

V příloze jsou uvedeny doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Základní informace tvoří obecné údaje, informace o účetních metodách, způsobu oceňování, přehled o peněžních tocích a u registrovaných emitentů vykazování změn ve vlastním kapitálu.

Je nutné zdůraznit, že vždy zaleží na tom, kdo analýzu vytváří s jakým cílem, pro koho a s jakými daty. Důležité je také porovnání účelnosti analýzy a její nákladovosti. V případě rozsáhlejší analýzy vytvářené například interními analytiky jsou využívány krom veřejně dostupných i jiné zdroje dat jako například vnitropodnikové účetnictví, firemní statistiky, komentáře manažerů, interní směrnice, informace od vedoucích pracovníků, auditorů a mnoho dalších. [3]

3.2. Uživatelé

Finanční analýza je cenným zdrojem informací pro manažery podniku a firmu samotnou. Její výsledky jsou zájmem i mnoha jiných subjektů, které s podnikem přicházejí (resp. přicházet budou) do styku. [9] O výsledky se z různých důvodů zajímají:

- věřitelé,
- investoři a banky,
- státní orgány,
- dodavatelé a odběratelé nebo třeba
- zaměstnanci.

3.3. Metody finanční analýzy

Podle konkrétních potřeb lze finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti a pomocí různých forem a technik.

V obecné rovině jsou rozlišovány dva přístupy k finanční analýze. Fundamentální, která představuje slovní hodnocení kvalitativních jevů a kvantitativní neboli technickou analýzu, které představuje matematicky vypočet ukazatelů a jejich rozbor. Technická analýza využívá vyšší metody a elementární metody. [8]

Nejběžnějšími používanými elementárními metodami jsou:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů (analýza fondů finančních prostředků)
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů

3.4. Analýza absolutních ukazatelů

Cílem této analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace, příčin a s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku. Slouží tedy k prvotní orientaci v hospodaření podniku a upozorňuje na problémové oblasti. Tato analýza se provádí pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů.

3.4.1. Horizontální analýza (analýza trendů)

„Horizontální analýza (analýza „po řádcích“) se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti.“ [7]

Meziroční změny jednotlivých položek účetních výkazů jsou vyjádřeny absolutně i relativně (v procentech). Horizontální analýzou tedy zkoumáme o kolik jednotek a o kolik % se změnila příslušná položka v čase.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota položky}_t - \text{hodnota položky}_{t-1} \quad (3.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{\text{hodnota položky}_{t-1}} \quad (3.2)$$

Změnu lze vyjádřit indexem bazickým nebo řetězovým.

- Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období (výchozí báze), které je vzato za základ pro srovnání.
- Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

3.4.2. Vertikální analýza (procentní rozbor)

„Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%.“ [4]

Název této metody finanční analýzy pramení z toho, že se při procentním vyjádření dílčích komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů.

Při analýze rozvahy bývají položky vyjádřeny jako procento z celkové bilanční sumy. Udávají, z kolika procent se podílejí jednotlivé položky aktiv (pasiv) na celkových aktivech (pasivech).

Analýza aktiv nás informuje o investicích daného podniku. Investování do dlouhodobého majetku podniku by se mělo projevit nárůstem zisku a celkové výnosnosti. Analýza pasiv podává přehled o zdrojích financování majetku. Financování vlastními zdroji je minimálně rizikové a velmi drahé, naopak dlouhodobými cizími zdroji levnější, ale rizikovější. Nejlevnější, ale značně rizikové, je obvykle financování krátkodobými cizími zdroji. [11]

Ve výkazu zisku a ztráty se jako zvolená základna pro výpočet obvykle používá velikost celkových výnosů (resp. tržeb).

3.5. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejběžněji využívaným rozborovým nástrojem. Využívají výhradně veřejně dostupné informace z účetních výkazů.

Pro uspořádání, počet nebo konstrukci ukazatelů neexistuje žádné jednotné pravidlo. Ne vždy, je vhodné počítat všechny dostupné ukazatele. Záleží především na tom pro koho, s jakým cílem a kým je analýza vykonávána.

Ukazatelé poměřují jednu nebo skupinu účetních položek k položce či skupině položek jiné a bývají uspořádány do paralelních soustav, pyramidové soustavy nebo soustav účelově vybraných ukazatelů. [9]

Paralelní soustava poměrových ukazatelů

V paralelní soustavě jsou poměrové ukazatelé uspořádány, do určitých okruhů, které jsou z hlediska finanční stability podniku vnímány rovnocenně. Nejběžněji využívanými okruhy ukazatelů je rentabilita, likvidita, zadluženost nebo aktivita. [2]

3.5.1. Ukazatele likvidity

Likvidnost je schopnost, jednotlivých složek aktiv, přeměnit se rychle a bez velké ztráty hodnoty na peněžní prostředky. Nejlikvidnějším aktivem jsou peníze. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit závazky, které jsou splatné v blízké budoucnosti. [5]

Ukazatelé likvidity tedy poměřují tedy to, čím je nutno platit, s tím co je nutno platit. Běžně se používají tři základní ukazatele likvidity a to celková, pohotová a okamžitá likvidita.

Celková likvidita (*Current Ratio*)

Celková nebo také běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Údaj je důležitý zejména pro krátkodobé věřitele. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat mezi 1,5 a 2,5. V případě, že je hodnota menší než 1, firma nemá dostatek likvidních prostředků na úhradu krátkodobých závazků. Tato situace je ve většině případů způsobena financováním dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. [5]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžné aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.3)$$

Nevýhodou tohoto ukazatele je, že nezohledňuje likvidnost jednotlivých aktiv. Ne všechny oběžná aktiva lze v krátkém čase proměnit na hotovost. Například některé zásoby již nemusí být pro výrobu potřeba, ale zároveň mohou být obtížně prodejné. [1]

Nedostatky běžné likvidity eliminuje následující ukazatel.

Pohotová likvidita (*Quick Ratio-Acid Test Ratio*)

Doporučená hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 1 až 1,5. V případě vyšších hodnot váže podnik zbytečně moc pohotových prostředků, které přináší minimální nebo žádný úrok. [1] Velký objem oběžných aktiv tedy vede k špatnému využívání vložených prostředků a tím ovlivňuje jejich celkovou výnosnost. Pokud, by hodnota ukazatele byla rovna 1, znamenalo by to, že podnik dokáže vyrovnat své závazky bez nutnosti prodat své zásoby. [9]

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.4)$$

Okamžitá likvidita (*Cash Ratio*)

Měří schopnost uhradit splatné závazky z těch nejlikvidnějších zdrojů. Doporučené hodnoty by měly být v intervalu 0,2 až 0,5. [1]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.5)$$

Při analyzování likvidity je důležité komu budou výsledky sloužit. Věřitelé budou pravděpodobně spokojenější s vyššími hodnotami, zatím co vlastníci zase s nižšími.

Čistý pracovní kapitál

Tento ukazatel patří z hlediska členění do rozdílových ukazatelů, ale jelikož úzce souvisí s likviditou, bývá zařazován k ukazatelům likvidity.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3.6)$$

Čistý pracovní kapitál je část krátkodobého majetku financovaného dlouhodobými zdroji, který může firma využívat ke svým záměrům. Definovat ho můžeme i jako prostředky se kterými by byla firma schopna v omezeném rozsahu pokračovat ve své činnosti, v případě, že by musela splatit své krátkodobé závazky. Při této definici bývá čistý pracovní kapitál označován jako finanční polštář pro případ nouze. [9]

Velikost tohoto kapitálu je závislá na oboru podnikání. Ukazatel bývá doplňován o ukazatel obratu, který vyjadřuje účinnost jeho využívání. V některých zemích je konstruován samostatný výkaz o tvorbě a použití pracovního kapitálu.

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav ČPK}} \quad (3.7)$$

3.5.2. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability nebo také výnosnosti udávají kolik Kč zisku, připadá na 1 Kč jmenovatele. Obecně jde o poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Výsledné hodnoty základních ukazatelů rentability, by měli mít v čase rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají v literatuře uváděny.

Je nutné podotknout, že ukazatelů rentability existuje celá řada. Mezi nejběžněji používané ukazatele lze zařadit rentabilitu aktiv, vlastního kapitálu a rentabilitu tržeb.

ROA - Rentabilita celkových vložených aktiv (Return on Assets)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.8)$$

Ukazatel návratnost aktiv či míry výnosu na aktiva vyjadřuje celkovou výnosnost bez ohledu na zdroje financování, protože se hodnotí schopnost reprodukce kapitálu. Za zisk je obvykle dosazován EAT. V případě porovnání podniků s odvětvovými hodnotami nebo podniků v různém daňovém prostředí, či s rozdílnými úrokovými sazbami, je za zisk dosazován EBIT. [9]

ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity*)

Ukazatel návratnosti vlastního kapitálu udává, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Za zisk je obvykle dosazován EAT.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.9)$$

ROS - Rentabilita tržeb (*Return on Sales*)

Ukazatel představuje podíl zisku a tržeb. Tržby jsou ohodnocením výkonu firmy za určité časové období. Lze se setkat i s přístupem, kdy jsou použity celkové výnosy. V literatuře se uvádí dvě varianty tohoto ukazatele. [2]

Varianta ukazatele s EBIT, je vhodná pro srovnání podniku s proměnlivými podmínkami. Při použití EAT se jedná se o vyjádření tzv. ziskové marže (Profit Margin).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (3.10)$$

Podíl zisku k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Udává tedy, kolik korun zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb.

S ukazatelem úzce souvisí obrat celkových aktiv (viz dále), který je vyjádřením schopnosti zajišťování investic do aktiv při určité úrovni tržeb. Součin těchto dvou ukazatelů tvoří, Du Pont rovnici (viz kapitola 3.6).

Hodnoty ukazatelů nelze přesně určit, zaleží především na tom, v jakém odvětví podnik působí. Přesto lze ale říci, že vyšší rentabilita tržeb je spojena s lepší situací produkce podniku. Ziskovou marži ovlivňují náklady, proto při jejím poklesu je doporučeno provést jejich detailnější analýzu. [9]

3.5.3. Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých složkách aktiv.

Obrat aktiv - vázanost celkového vloženého kapitálu

$$obrat\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \quad (3.11)$$

„Všeobecně platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1. [4]

Průměrné hodnoty ukazatele se pohybují od 1,6 do 2,9. Pokud je hodnota menší než 1,5, znamená to, že společnost má příliš vysoký stav majetku. Neúměrná majetková vybavenost podniku a jeho neefektivní využití lze řešit jeho odprodejem nebo zvýšením tržeb. Za tržby se dosazují tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, nebo jejich součet.

Namísto tržeb můžeme, podobně jako u ukazatele rentability tržeb, použít celkové výnosy, avšak výsledek může být nadhodnocen, jelikož jsou ve výpočtu zahrnuty i výnosy, které nesouvisí s hlavní činností podniku.

Obrat stálých aktiv

$$Obrat\ stálých\ aktiv = \frac{tržby}{stálá\ aktiva} \quad (3.12)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, jak dlouho (kolik dnů) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \times 365 \quad [dny] \quad (3.13)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky splaceny. Z delší doby inkasa, vyplívá větší potřeba úvěrů a to znamená vyšší náklady. [4]

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \times 365 \quad [dny] \quad (3.14)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky firmy.

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \times 365 \quad [dny] \quad (3.15)$$

Obecně je možno konstatovat že, doba obratu závazku by měla být delší než doba obratu pohledávek aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě.

„Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je výhodné. Může se to ovšem projevit v nízkých hodnotách likvidity.“ [4]

3.5.4. Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti porovnávají rozvahové položky s cílem zjistit, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji. Zjišťuje se jimi vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. [9]

Celková zadluženost (*Debt Ratio*)

Ukazatel se také nazývá ukazatel věřitelského rizika a je to poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Ukazuje míru krytí firemního majetku cizím kapitálem.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (3.16)$$

Věřitelé preferují nízké hodnoty, vlastníci naopak chtějí využít efektu finanční páky. Za obecně přijatelné hodnoty pro oblast průmyslu je považována hodnota 0,49.

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů.

Koeficient samofinancování (*Equity Ratio*)

Jeden z nejdůležitějších ukazatelů pro hodnocení celkové finanční situace, který vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva financována ze zdrojů jeho vlastníků. [7] Vyjadřuje tedy finanční samostatnost podniku.

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (3.17)$$

Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování by měl být 100% (Rozdíl může být způsoben nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů.).

Koeficient zadluženosti (*Debt to Equity Ratio*)

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (3.18)$$

Míra finanční samostatnosti

Ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele *Debt to Equity Ratio* a měří míru finanční samostatnosti podniku.

$$\text{míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \times 100 \quad (3.19)$$

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (3.20)$$

Tento ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. [9] Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší tím lépe. V USA považují analytici za kritickou hranici hodnotu 3 a za bezproblémovou hodnotu 8. [7]

3.6. Pyramidová soustava ukazatelů

Pyramidové soustavy poměrových ukazatelů jsou určeny pro rozklad vybraného vrcholového (syntetického) ukazatele na dílčí ukazatele. [11]

Cílem je vysvětlit změny chování vrcholového ukazatele a to zkoumáním analytických (dílčích) ukazatelů, které na tyto změny mají vliv. [2] Rozklad je proveden pomocí multiplikační nebo aditivní metody. Multiplikační metoda rozkládá vrcholový ukazatel na součin nebo podíl dílčích ukazatelů, kdežto aditivní do součtu nebo rozdílu.

Zvolený syntetický ukazatel je vždy ve vrcholu pyramidy a volí se takový ukazatel, který nejlépe vystihuje podnikatelské cíle, popřípadě hlavní úkol prováděné analýzy. Nejběžněji se používá ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE a rentability celkových aktiv ROA.

Du Pont diagram

Nejznámější pyramidovou soustavou je tzv. Du Pont analýza. Tento rozklad byl použit, poprvé v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Vrcholovým ukazatelem je zde rentabilita vlastního kapitálu (případně rentabilita celkových aktiv).

Rozklad vrcholového ukazatele je založen na základní Du Pontově rovnici.:

$$ROA = \frac{EAT}{CA} = \left(\frac{EAT}{tržby} \right) \times \left(\frac{tržby}{CA} \right) \quad (3.21)$$

Rentabilita celkových aktiv se tedy rovná součinu rentability tržeb a obratu aktiv. U podniků využívajících pouze vlastní kapitál je $ROA = ROE$. Pro podniky využívající i cizí kapitál se rovnice rozšiřuje takto:

$$ROE = ROA \times \frac{CA}{VK} = \left(\frac{EAT}{tržby} \times \frac{tržby}{CA} \right) \times \frac{CA}{VK} \quad (3.22)$$

Výnosnost vlastního kapitálu je tedy ovlivňována nejenom rentabilitou tržeb a obratem aktiv, ale i finanční pákou (multiplikátorem vlastního kapitálu), což je poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. [11]

Ukazatel rentability tržeb (ziskového rozpětí) lze dále rozložit na základě vztahu, že zisk je rozdíl mezi výnosy a náklady, resp. mezi tržbami a náklady. Ziskové rozpětí je výsledek působení celkové nákladovosti tržeb, která má charakter doplňující veličiny do hodnoty 1.

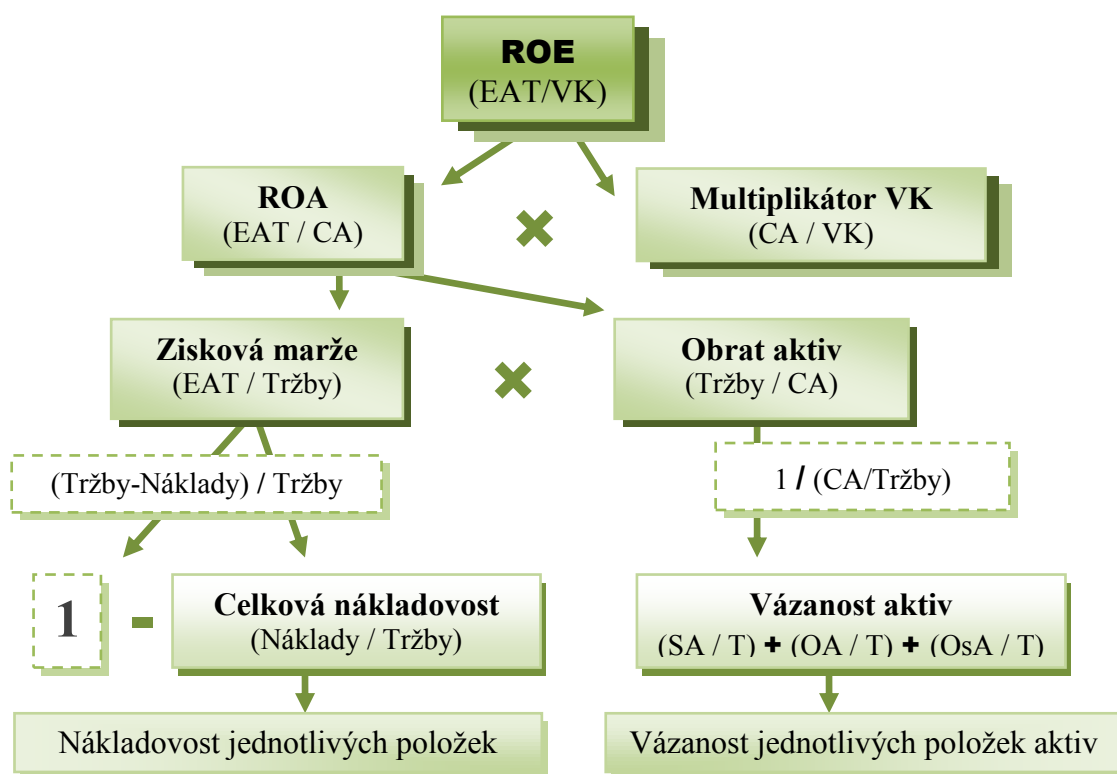
$$\frac{zisk}{tržby} = \frac{tržby - náklady}{tržby} = \frac{tržby}{tržby} - \frac{náklady}{tržby} = 1 - \frac{náklady}{tržby} \quad (3.23)$$

Ukazatel obratu aktiv lze rozložit na dílčí ukazatele obratu aktiv nebo na vázanost aktiv. V druhém případě vycházíme z toho, že vázanost aktiv je převrácenou hodnotou ukazatele obratu. Z toho tedy vyplívá rovnice:

$$\frac{\text{tržby}}{CA} = \frac{1}{\frac{CA}{\text{tržby}}} \quad (3.24)$$

Ukazatel obratu aktiv rozložíme na podíl hodnoty 1 a vázanosti celkových aktiv, kterou můžeme následně rozložit na součet vázanosti stálých, oběžných a ostatních aktiv. Dále je možno provést rozklad na dílčí vázanost jednotlivých kategorií aktiv.

$$\frac{CA}{\text{tržby}} = \frac{SA}{\text{tržby}} + \frac{OA}{\text{tržby}} + \frac{OsA}{\text{tržby}} \quad (3.25)$$



Obrázek 3: Schéma pyramidového rozkladu ukazatele ROE

3.7. Soustavy účelové vybraných ukazatelů

Soustavy účelově vybraných ukazatelů jsou sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod a patří sem bankrotní a bonitní modely. Obě skupiny modelů přiřazují firmě jednu číselnou charakteristiku, na jejímž základě je posuzováno finanční zdraví podniku. Rozdíl mezi skupinami je v tom, k jakému účelu byly vytvořeny. Většina modelů pochází ze zahraničí a byly tedy sestaveny na základě výzkumů provedených v ekonomickém prostředí neidentickém tomu českému. Na druhou stranu je, ale nutné podotknout, že existují i modely vytvořeny právě pro podmínky České republiky.

Bankrotní modely informují o tom, zda je firma v blízké době ohrožena bankrotem. Představují tedy systém včasného varování. Modely vychází z toho, že určitý čas před bankrotem jsou patrné jeho typické symptomy jako problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu nebo rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi nejznámější bankrotní modely patří:

- Beaverův model,
- Altmanův model,
- Zmyjewskyho model,
- Index důvěryhodnosti IN,
- Taflerův index nebo
- Biermanova diskriminační analýza.

Bonitní modely stanovují, zda je podnik z hlediska finančního zdraví dobrý nebo špatný. Mezi nejznámější bonitní modely patří

- Tamarho model,
- Kralíkův Quick Test,
- Index bonity nebo
- Argentiního model.

3.7.1. Altmanův model

Tento model v sobě zahrnuje všechny důležité složky finančního zdraví. Vymyslel ho profesor Edward Altman, který přiřadil váhy (koeficienty) jednotlivým poměrovým ukazatelům dle jejich významnosti. Váhy odhadl na bázi diskriminační analýzy. [10]

Altmanův model Z-Score (1968) pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (3.26)$$

kde: $X_1 = \text{pracovní kapitál} / CA$
 $X_2 = \text{nerozdělený zisk} / CA$
 $X_3 = EBIT / CA$
 $X_4 = \text{tržní hodnota VK} / \text{celkové dluhy}$
 $X_5 = \text{tržby} / CA$

Altmanův model Z'-score (1983) pro ostatní podniky

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (3.27)$$

kde: X_2, X_3, X_5 jsou identické jako u předchozího modelu
 $X_1 = \text{čistý pracovní kapitál} / CA$
 $X_4 = \text{účetní hodnota VK} / \text{celkové dluhy}$

Altmanův model Z''-Score pro nevýrobní podniky

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 \times X_2 + 6,72 \times X_3 + 1,05 \times X_4 \quad (3.28)$$

kde: X_1, X_2, X_3, X_4 jsou identické jako u předchozího modelu [12]

Pro rozvojové trhy se k modelu přičítá konstanta 3,25. Vyhodnocení této varianty modelu zde, z důvodů jeho rozsáhlosti, nebudu uvádět.

Dle zahraniční zkušenosti prokazuje Altmanův model přesnějších výsledků v období přibližně dva roky před bankrotem. Pro vzdálenější budoucnost je spolehlivost menší. Přestože je model určen na hodnocení finančního zdraví z hlediska dlouhodobého, je v České republice používán i pro hodnocení jednoho ročního období.

Nejčastější kritikou modelu je využití malého vzorku podniků při jeho vytváření. Nevýhodou pro použití v České republice je odlišné účetnictví od podniku na americkém trhu a určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. Z tohoto důvodu je vhodnější pro použití na tuzemském trhu zvolit model ZETA.

Pro podmínky českého průmyslu, ve kterém hraje značnou roli v hospodaření platební neschopnost, byl vzorec doplněn o další ukazatel. Tento vzorec zkonstruovali manželé Neumaierovy a vychází z původního vzorce z roku 1968 a platí pro něj i stejné hodnocení.

Altmanův model pro české společnosti (1998)

$$Z_{\text{ČZ}} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 + 1X_6 \quad (3.29)$$

kde: X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / celkové výnosy

Interpretace výsledků je přehledně znázorněna v následující tabulce.

Tabulka 2: Interpretace výsledků Altmanova modelu

	finanční problémy	„šedá zóna“	uspokojivá finanční situace
Z, Z_{ČR}	< než 1,81	1,81 - 2,98	> než 2,99
Z'	< než 1,2	1,2 - 2,9	> než 2,9
Z''	< než 1,1	1,1 - 2,6	> než 2,6

(zdroj: vlastní zpracování)

3.7.2. Index důvěryhodnosti IN

Model zpracovali manželé Neumaierovy s cílem vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Obdobně jako v případě Altmanova modelu obsahuje index důvěryhodnosti IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Naposledy jej manželé upravili v roce 2005. [10]

Interpretace výsledků pro všechny modely indexu IN je znázorněna v tabulce 3 na další straně.

IN05 – (aktualizace IN01)

$$IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,21 D + 0,09 E \quad (3.30)$$

kde: $A = CA / \text{cizí kapitál}$; $B = EBIT / \text{nákladové úroky}$; $C = EBIT / CA$;
 $D = \text{celkové výnosy} / CA$; $E = OA / (KRZ + KR \text{ BÚ})$;

Předchozí podoby indexu:

IN95 – Bankrotní (věřitelský) model:

$$IN95 = V_1 A + V_2 B + V_3 C + V_4 D + V_5 E + V_6 F \quad (3.31)$$

IN99 – Bonitní (vlastnický) model:

$$IN99 = -0,017 A + 4,573 C + 0,481 D + 0,015 E \quad (3.32)$$

IN01 – (kombinace IN95 a IN99)

$$IN01 = 0,13 A + 0,04 B + 3,92 C + 0,21 D + 0,09 E \quad (3.33)$$

kde: V_1 až V_6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů, které jsou váženým průměrem hodnot jednotlivého ukazatele v odvětví a $F = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{celkové výnosy}$

Tabulka 3: Interpretace výsledku modelu Index IN

Firma...	...vytváří hodnotu.	...spíše tvoří hodnotu.	„šedá zóna“	...spíše netvoří hodnotu.	...netvoří hodnotu.
IN99	> než 2,07	2,07 – 1,42	1,42 – 1,089	1,089 – 0,684	< než 0,684
	uspokojivá finanční situace		„šedá zóna“	finanční problémy	
IN95	> 2		2 - 1		< než 1
IN01	> než 1,77		1,77 - 0,75		< než 0,75
IN05	> než 1,6		1,6 - 0,9		< než 0,9

(zdroj: vlastní zpracování)

3.7.3. Tafflerův model

Tento model využívá čtyři poměrové ukazatele a existuje ve 2 podobách. Poprvé byl publikován v roce 1977. *Modifikovaná verze Tafflerova modelu počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobnější údaje a liší se pouze v poslední položce.* [10]

Interpretace výsledků obou modelů je zobrazena v tabulce 4.

Základní tvar:

$$T = 0,53 \frac{EBT}{KD} + 0,13 \frac{OA}{CZ} + 0,18 \frac{KD}{CA} + 0,16 \frac{(FM - KD)}{PN} \quad (3.34)$$

Modifikovaný tvar:

$$ZT(z) = 0,53 \frac{EBT}{KD} + 0,13 \frac{OA}{CZ} + 0,18 \frac{KD}{CA} + 0,16 \frac{T}{CA} \quad (3.35)$$

Tabulka 4: Hodnocení Tafflerova modelu

	velká pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu
T	< 0	> 0
ZT(z)	< 0,2	> 0,3

(zdroj: vlastní zpracování na základě [10])

3.7.4. Kralickův rychlý test

Rychlý test (*Quick Test*) byl vytvořen v roce 1990 a skládá se ze 4 ukazatelů vybraných tak aby byla zajištěna vyváženost analýzy. Dva ukazatele (R1 a R2) analyzují finanční stabilitu a další dva (R3 a R4) výnosovou situaci podniku. Výhodou testu je jednoduchost a rychlost.

Ukazatele rychlého testu:

- $R1 = \text{koeficient samofinancování} = (VK / CA) * 100 [\%]$
- $R2 = \text{Doba splacení dluhu z CF} = \text{závazky} / CF$
- $R3 = \text{CF v tržbách} = (CF / \text{tržby}) * 100 [\%]$
- $R4 = \text{ROA} = (EBIT / CA) * 100 [\%]$

Tabulka 5: Hodnocení Kralickova Quick testu

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
R1	> 30%	30-20%	20-10%	10-0%	negativní
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	> 10%	10 - 8%	8 - 5%	5 - 0%	negativní
R4	> 15%	15 - 12%	12 - 8%	8 - 0%	negativní

(zdroj: vlastní zpracování na základě [4])

Výsledek každého ukazatele se nejprve oklasifikuje podle výše uvedené tabulce 5 a výsledná známka (bonita) se potom určí jako aritmetický průměr známek jednotlivých ukazatelů. Pokud je průměrná známka menší než 2, je podnik považován za velmi dobrý. Pokud je známka vyšší než 3, podnik je na tom špatně. [4]

Doporučuje se vypočítat také známku zvlášť pro finanční stabilitu a výnosovou situaci.

3.7.5. Index bonity

Index bonity neboli indikátor bonity pracuje se šesti ukazateli. Je založen na multivariační diskriminační analýze pole zjednodušené metody. Využívá se převážně v německy mluvících zemích. [10]

$$IB = 1,5X_1 + 0,8X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6 \quad (3.36)$$

kde: $X_1 = CF / CZ$;
 $X_2 = CA / CZ$;
 $X_3 = EBT / CA$;
 $X_4 = EBT / \text{celkové výkony}$;
 $X_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$;
 $X_6 = \text{celkové výkony} / CA$

Tabulka 6: Hodnocení Indexu bonity

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$-3 < IB < -2$	extrémně špatná
$-2 < IB < -1$	velmi špatná
$-1 < IB < 0$	špatná
$0 < IB < 1$	určité problémy
$1 < IB < 2$	dobrá
$2 < IB < 3$	velmi dobrá
$3 < IB$	extrémně dobrá

(zdroj: vlastní zpracování)

Čím vyšší je výsledná hodnota indexu bonity, tím lepší je situace podniku. Hodnoty pro posouzení situace jsou uvedeny v tabulce 6. [10]

4. Finanční analýza společnosti DIAMO s.p.

V této kapitole byla, na základě teoretických poznatků, provedena finanční analýza společnosti DIAMO v období 2009 až 2013. Data použité pro výpočet, byly čerpány z výročních zpráv státního podniku, které jsou veřejně dostupné na jeho internetových stránkách nebo na portálu www.justice.cz. Všechny uvedené tabulky a grafy v této kapitole jsou prací autora a použité data, spolu s kompletními výpočty jsou součástí příloh k této práci. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza. Poté byly vypočteny poměrové ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Pro změnu mezi lety 2012 a 2013 byl proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí logaritmické funkce a celou analýzu doplňuje výpočet vybraných bankrotních a bonitních modelů. Na konci této kapitoly je uvedena souhrnná zpráva o výsledcích analýzy.

4.1. Horizontální analýza rozvahy

Z analýzy rozvahy je na první pohled patrné, že celková bilance má po celé sledované období kolísavý charakter. Změny všech položek aktiv jsou zaznamenány v příloze 4 a položek pasiv v příloze 5.

Horizontální analýza aktiv

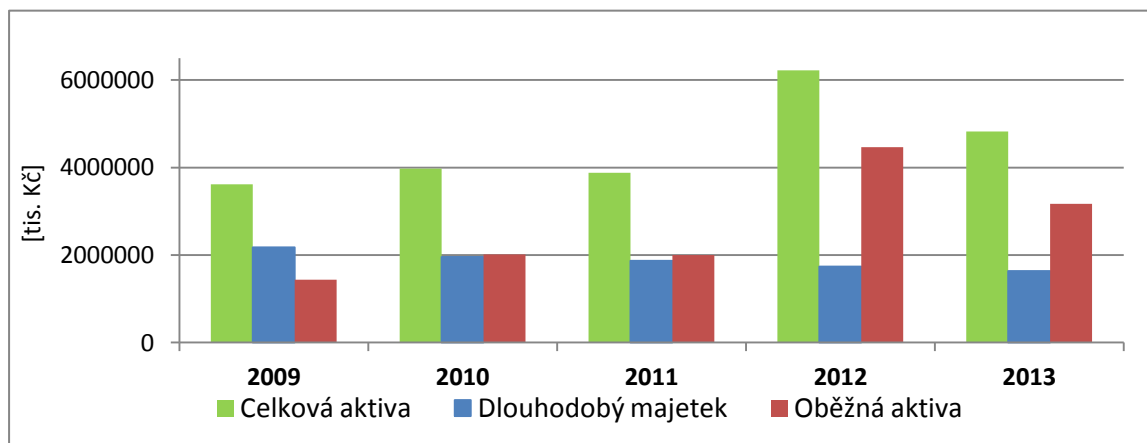
Celkový nárůst aktiv byl v roce 2010 necelých 10%. Největší podíl na tomto zvýšení měl nárůst oběžných aktiv, konkrétně zejména nárůst krátkodobých a krátkodobého finančního majetku.

V roce 2011 dochází k poklesu celkových aktiv o 2,4%. Při meziročním porovnání období 2011 a 2012 si můžeme povšimnout, nárůstu celkových aktiv o 60%, důsledkem nárůstu oběžných aktiv o 123%.

Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek aktiv (v tis. Kč a %)

	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní
AKTIVA CELKEM	358 027	9,89%	-95 961	-2,41%	2 336 797	60,18%	-1 391 855	-22,38%
Dlouhodobý majetek	-221 236	-10,16%	-87 153	-4,46%	-134 551	-7,20%	-101 601	-5,86%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-7 343	-27,26%	4 562	23,29%	-4 810	-19,91%	-6 441	-33,30%
Dlouhodobý hmotný majetek	-213 893	-9,95%	-91 715	-4,74%	-129 741	-7,03%	-95 160	-5,55%
Oběžná aktiva	578 146	40,16%	-14 965	-0,74%	2 466 772	123,16%	-1 296 137	-29,00%
Zásoby	69 198	10,08%	16 822	2,23%	30 069	3,89%	-40 545	-5,05%
Dlouhodobé pohledávky	229	35,56%	401	45,93%	-109	-8,56%	-564	-48,41%
Krátkodobé pohledávky	379 693	147,11%	-76 875	-12,05%	2 516 644	448,67%	-1 512 306	-49,14%
Krátkodobý finanční majetek	129 026	26,09%	44 687	7,17%	-79 832	-11,95%	257 278	43,73%
Ostatní aktiva	1 117	25,74%	6 157	112,83%	4 576	39,40%	5 883	36,34%

Příčinu lze nalézt v krátkodobých pohledávkách, jejichž relativní změna dosáhla 449%. Tento nárůst zapříčinilo zejména zúčtování nezpochybnitelného nároku na dotaci na základě usnesení vlády č. 34 ze dne 11. ledna 2012. Tímto rozhodnutím byla ovlivněna také položka *Stát - daňové závazky a dotace*, na straně pasiv. Následující rok dochází k celkovému poklesu aktiv o 22,3. V grafu 1 je zobrazen vývoj hlavních položek aktiv ve sledovaném období.



Graf 1: Vývoj aktiv podniku DIAMO v období 2009-2013 (v tis. Kč)

Horizontální analýza pasiv

V roce 2010 byl zaznamenán meziroční nárůst cizích zdrojů o 55% vzhledem k předešlému roku. Tento jev je odrazem zvýšení krátkodobých závazků o více než 390 miliónu Kč a bankovních úvěrů o 77,225 miliónu Kč. Oproti roku 2009 poklesl vlastní kapitál o 3,38% což v absolutním vyjádření činí změnu 94,48 miliónu Kč. Pokles vlastních zdrojů byl zapříčiněn snížením základního kapitálu o 98,592 miliónu Kč, v důsledku likvidace a ztrátového prodeje DHM. Krátkodobé bankovní úvěry byly kompletně splaceny, to tedy znamená relativní meziroční změnu 100%. Naopak dlouhodobé bankovní úvěry narostly o 227 225 tis. Kč. Položka časového rozlišení v tomto roce poklesla o 1 279 000 Kč.

Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv (v tis. Kč a %)

		2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
		Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní
	PASIVA CELKEM	358 027	9,89%	-95 961	-2,41%	2 336 797	60,18%	-1 391 855	-22,38%
A.	Vlastní kapitál	-94 483	-3,38%	-38 972	-1,45%	-77 712	-2,92%	-28 130	-1,09%
B.	Cizí zdroje	453 789	55,06%	-54 313	-4,25%	2 402 665	196,36%	-1 362 527	-37,57%
B.II.	Dlouhodobé závazky	-224	-4,32%	2 570	51,84%	631	8,38%	1 658	20,32%
B.III.	Krátkodobé závazky	390 162	61,47%	29 911	2,92%	2 421 834	229,61%	-1 319 901	-37,97%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	77 225	47,20%	-88 835	-36,89%	-17 000	-11,18%	-45 000	-33,33%
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	227 225	1670%	-240 835	-100%	-	-	-	-
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	-150 000	-100%	152 000	152%	-17 000	-11,18%	-45 000	-33,33%
C.I.	Časové rozlišení	-1 279	-23,18%	-2 676	-63,14%	11 844	758,26%	-1 198	-8,94%

V roce 2011 dochází k splacení dlouhodobých bankovních úvěrů a k poklesu jak vlastních tak cizích zdrojů podniku. Celkový pokles dosáhl 2,41% a jeho příčinou je zejména již zmíněné splacení úvěru. Celkový objem cizích zdrojů tedy klesl o 4,25%.

K vysokému navýšení krátkodobých závazků dochází v roce 2012. Jejich změna, oproti předcházejícímu roku, byla 230%. V absolutním vyjádření činí tento nárůst téměř 2 402,7 mil. Kč. Jak bylo uvedeno při analýze aktiv, toto navýšení bylo zapříčiněno zúčtováním nezpochybnitelného nároku na dotace. Důsledkem čehož lze zaznamenat navýšení cizích zdrojů o 196%.

V roce 2013 dochází ke splacení 38% krátkodobých závazků z předešlého roku. Splacena byla také část krátkodobých úvěrů. Meziroční pokles vlastních zdrojů byl v absolutním vyjádření 28,13 mil. Kč. Pasiva tento rok klesla celkem o 22,4%.

Jak je patrné z tabulky 8 na předchozí straně, vlastní kapitál má po celé sledované období klesající tendenci. Pokud nahlédneme do přílohy 5, že stejný trend lze zaznamenat u základního kapitálu. Jeho neustálý pokles je zapříčiněn zejména likvidací a ztrátovým prodejem dlouhodobého hmotného majetku.

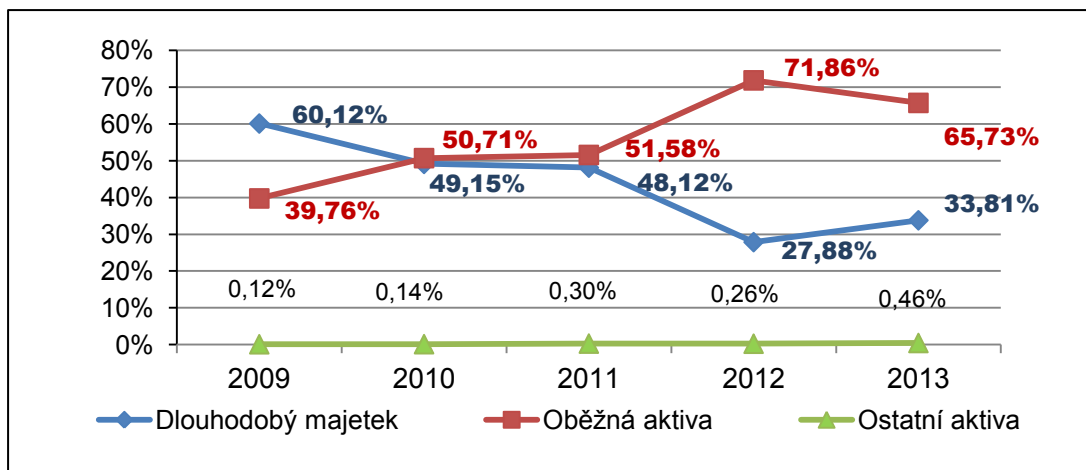
4.2. Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

Provedená vertikální analýza aktiv vypovídá o majetkové struktuře podniku. Ukazuje nám, jakou mírou se jednotlivé složky aktiv podíleli na celkové bilanční sumě. Jak je patrné z grafu 2 na další straně, podíl jednotlivých složek aktiv se ve sledovaném období značně proměnil. Podíl časového rozlišení je zanedbatelný, přesto si ale můžeme povšimnout narůstajícího trendu.

Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek aktiv v období 2009 – 2013 (v tis. Kč a %)

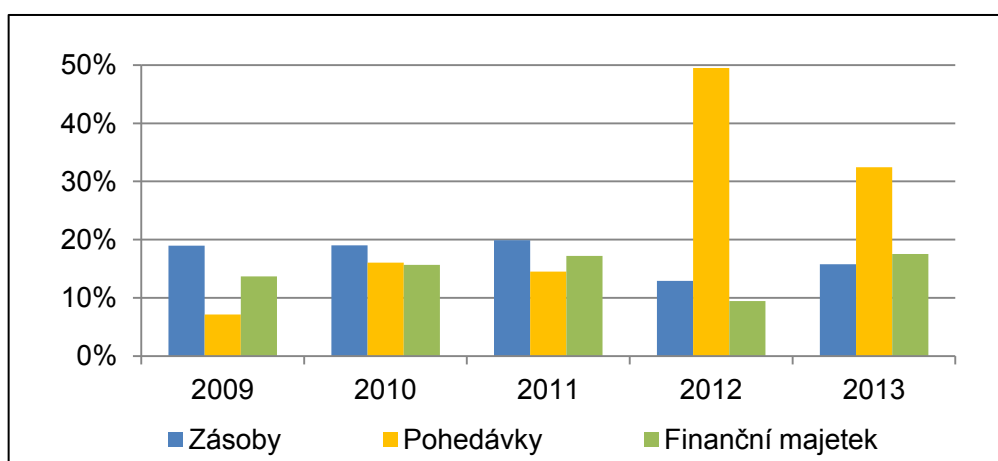
	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM [tis. Kč]	3 620 976	3 979 003	3 883 042	6 219 839	4 827 984
	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek [tis. Kč]	2 176 946	1 955 710	1 868 557	1 734 006	1 632 405
	60,12%	49,15%	48,12%	27,88%	33,81%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,74%	0,49%	0,62%	0,31%	0,27%
Dlouhodobý hmotný majetek	59,38%	48,66%	47,50%	27,57%	33,54%
Oběžná aktiva [tis. Kč]	1 439 690	2 017 836	2 002 871	4 469 643	3 173 506
	39,76%	50,71%	51,58%	71,86%	65,73%
Zásoby	18,96%	18,99%	19,89%	12,90%	15,78%
Pohledávky	7,15%	16,05%	14,48%	49,50%	32,43%
Krátkodobý finanční majetek	13,66%	15,67%	17,21%	9,46%	17,51%
Časové rozlišení [tis. Kč]	4 340	5 457	11 614	16 190	22 073
	0,12%	0,14%	0,30%	0,26%	0,46%



Graf 2: Vertikální analýza aktiv DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)

Na začátku analyzovaného období byl poměr dlouhodobého a oběžného majetku 60% k 40%. Mezi léty 2010 a 2011 se podíl obou složek na struktuře majetku skoro vyrovnal. V roce 2012 dosáhl dlouhodobý majetek svého minima a oběžná aktiva svého maxima v analyzovaném období. Vývoj hlavních složek oběžných aktiv je znázorněn v grafu 3.

Od roku 2012 mají stálá aktiva rostoucí a oběžná aktiva klesající tendenci. Kompletní vertikální analýza aktiv je uvedena v příloze 7.



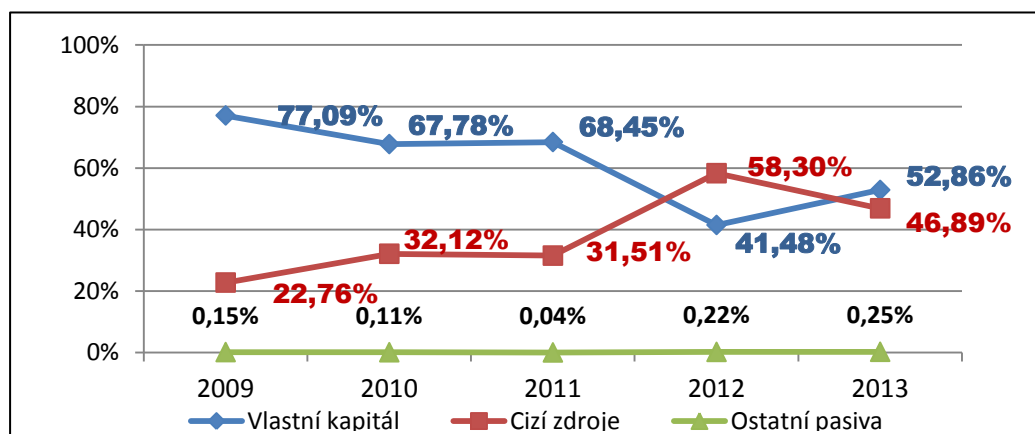
Graf 3: Vývoj oběžných aktiv DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)

Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv nám dává přehled o finanční struktuře podniku. Ukazuje nám, jakou částí se podíleli jednotlivé položky pasiv na celkové bilanční sumě. Ve sledovaném období došlo ke značnému vyrovnání poměru vlastních a cizích zdrojů. V roce 2009 podnik využíval ve značné míře vlastní zdroje financování, konkrétně tvořili 77 % celkových pasiv.

Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek pasiv (v tis. Kč a %)

	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM [tis. Kč]	3 620 976	3 979 003	3 883 042	6 219 839	4 827 984
	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál [tis. Kč]	2 791 305	2 696 822	2 657 850	2 580 138	2 552 008
	77,09%	67,78%	68,45%	41,48%	52,86%
Základní kapitál	115,62%	102,74%	104,84%	64,06%	82,20%
Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy	12,63%	11,02%	10,85%	1,69%	2,28%
VH minulých let	-51,93%	-47,51%	-48,89%	-25,84%	-33,29%
Cizí zdroje [tis. Kč]	824 154	1 277 943	1 223 630	3 626 295	2 263 768
	22,76%	32,12%	31,51%	58,30%	46,89%
Krátkodobé závazky	17,53%	25,76%	27,16%	55,90%	44,67%
Bankovní úvěry a výpomoci	4,52%	6,05%	3,91%	2,17%	1,86%
Časové rozlišení [tis. Kč]	5 517	4 238	1 562	13 406	12 208
	0,15%	0,11%	0,04%	0,22%	0,25%



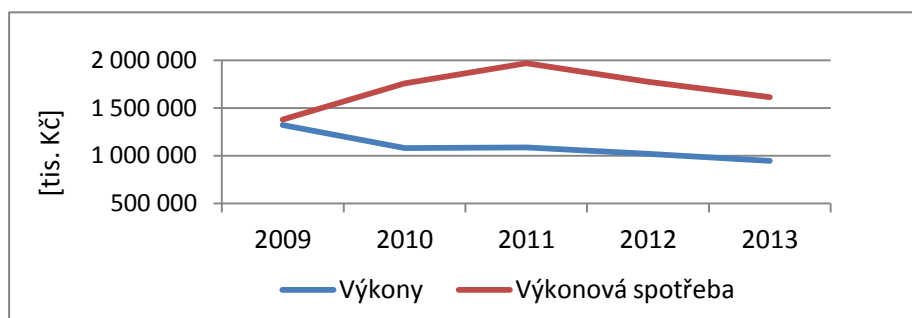
Graf 4: Vertikální analýza pasiv DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)

V následujících letech dochází k postupnému snižování využití vlastních zdrojů a to až do období 2012, kdy dochází k převaze využití zdrojů cizích. Důsledkem je zejména nárůst krátkodobých závazků podniku, zmiňovaný na předešlých stranách.

V roce 2013 dochází k nejvyváženější struktuře financování za analyzované období. Cizí kapitál tvořil 53% a vlastní 47% kapitálové struktury podniku. Z provedené vertikální analýzy je patrné, že u dlouhodobých aktiv společnosti dochází v čase k poklesu, zatím co podíl oběžných aktiv na celkovém majetku se zvyšuje. Struktura celkového kapitálu se, z počáteční převahy objemu vlastních zdrojů, během analyzovaného období značně vyrovnala. U cizích zdrojů je patrný nárůst krátkodobých závazků.

4.3. Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Celková provozní výkonnost podniku v období jeví klesající tendenci, zatím co výkonová spotřeba do roku 2011 narůstá a v dalších letech zase klesá.



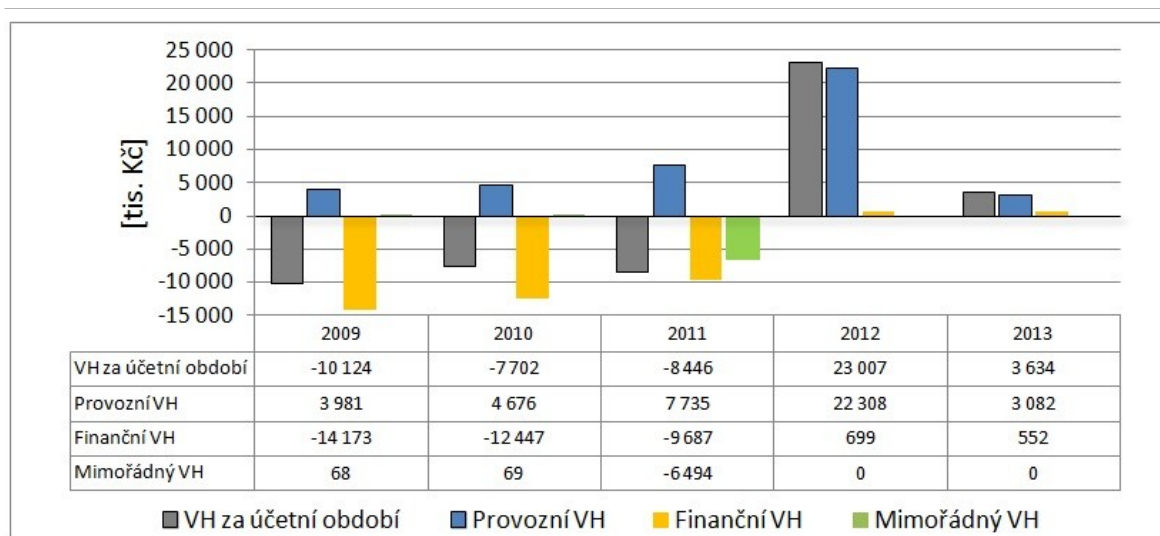
Graf 5: Výkony a Výkonová spotřeba podniku DIAMO v období 2009-2013

I přes to že mimořádné výnosy v roce 2010 klesly o 13%, mimořádný výsledek hospodaření se navýšil. Pokles výnosu doprovázelo 100% snížení mimořádných nákladů. Výsledek hospodaření vzrostl v roce 2010 o necelých 24% a tak byla ztráta nižší než předchozí rok. V roce 2011 došlo k navýšení výsledku hospodaření za běžnou činnost o 74% a příčinu lze hledat ve zvýšení výsledků z provozní činnosti o 65,4% a finančního výsledku hospodaření o 22,17%. Mimořádný výsledek tento rok poklesl o 6,56 mil. Kč a přes to, že meziroční nárůst výnosů z běžné činnosti byl 13,19 mil. Kč, nedokázal pokrýt současné navýšení mimořádných nákladů, které činilo 19,75 mil. Kč. V závislosti na záporném výsledku z mimořádné činnosti byla tento rok ztráta podniku o 744 tis. Kč vyšší.

Tabulka 11: Horizontální analýza výsledku hospodaření DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v tis. Kč)

	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní
Provozní VH	695	17%	3 059	65%	14 573	188%	-19 226	-86%
Finanční VH	1 726	12%	2 760	22%	10 386	107%	-147	-21%
VH za běžnou činnost	2 421	24%	5 819	75%	24 959	1279%	-19 373	-84%
Mimořádný VH	1	1%	-6 563	-9512%	6 494	100%	-	-
VH za účetní období	2 422	24%	-744	-10%	31 453	372%	-19 373	-84%

V roce 2012 se podnik dostává ze ztráty a dosahuje zisku. Výsledek hospodaření se zvýšil o 188% a provozní výsledek o 107%, což činí meziroční změnu ve výsledku z běžné činnosti 24 959 000 mil. Kč. Současně se zvýšením výsledku z finanční činnosti dosáhl tento rok zisk podniku 23 007 000 mil. Kč. Hodnoty jsou tento rok ovlivněny dotacemi zmíněnými v předešlých bodech analýzy. Rok 2013 dochází k poklesu výsledků, přesto se výsledky pohybují v kladných číslech.



Graf 6: Vývoj výsledku hospodaření v DIAMO s.p. v období 2009-2013 (v tis. Kč)

Při podrobnější analýze provozních a finančních výsledků podniku, lze hledat příčinu záporných hodnot výsledku hospodaření v období 2009-2011 zejména ve finanční činnosti. Dosažené finanční výnosy nejsou schopny plně pokrýt převyšující náklady. Postupný pokles nákladových úroků se ale projevuje v roce 2012, kdy je dosaženo kladného finančního výsledku hospodaření.

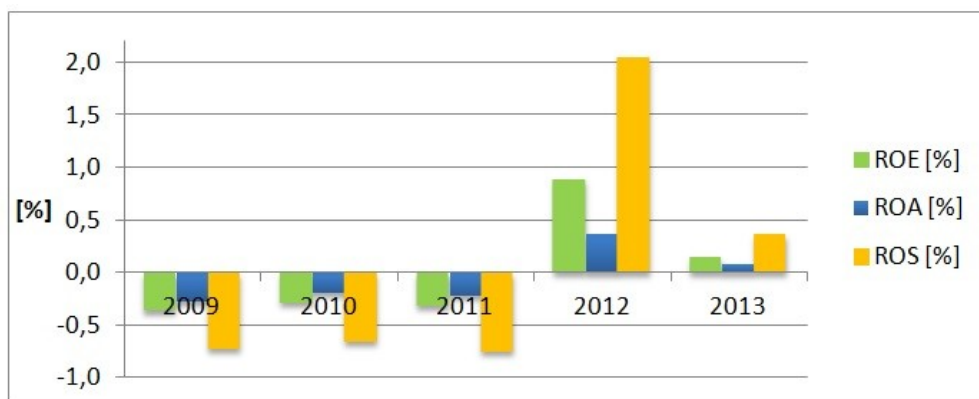
4.4. Ukazatelé rentability

Sledovaný podnik DIAMO má v prvních třech analyzovaných letech záporné hodnoty rentability, jejichž příčinou je záporný výsledek hospodaření. Dá se říci, že vypočtené hodnoty v období 2009-2011, nezaznamenávají žádné výraznější meziroční změny.

Tabulka 12: Ukazatele rentability podniku DIAMO v období 2009-2013 (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Čistý zisk [tis.kč]	-10 124	-7 702	-8 446	23 007	3 634
Vlastní kapitál [tis.kč]	2 791 305	2 696 822	2 657 850	2 580 138	2 552 008
ROE [%]	-0,3627	-0,2856	-0,3178	0,8917	0,1424
EBIT [tis.kč]	3 779	4 283	-1 809	27 534	6 352
Celková aktiva [tis.kč]	3 620 976	3 979 003	3 883 042	6 219 839	4 827 984
ROA [%]	-0,2796	-0,1936	-0,2175	0,3699	0,0753
Čistý zisk [tis.kč]	-10 124	-7 702	-8 446	23 007	3 634
Celkové tržby [tis.kč]	1 394 706	1 168 480	1 127 558	1 120 297	987 860
ROS [%]	-0,7259	-0,6591	-0,7491	2,0537	0,3679

Zvrat nastává v následujících letech kdy, se podnik dostává ze ztráty. Rentabilita celkových aktiv v roce 2012 vzrostla z průměrné hodnoty -0,32% (za období 2009-2011) na 0,37% , i přes to, že se zisk společnosti dostal do kladných čísel, růst ukazatele ROA byl zpomalen nárůstem celkových aktiv. Rentabilita vlastního kapitálu tento rok vzrostla z průměrné hodnoty -0,23% na 0,89%. Nejvyšší nárůst zaznamenal ukazatel rentability tržeb, jehož hodnota pro rok 2012 činí 2,05%, oproti průměrné hodnotě -0,71% za předešlá léta. V roce 2013 dochází k poklesu všech ukazatelů, přesto, ale zůstává rentabilita v kladných číslech.



Graf 7: Ukazatele rentability DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)

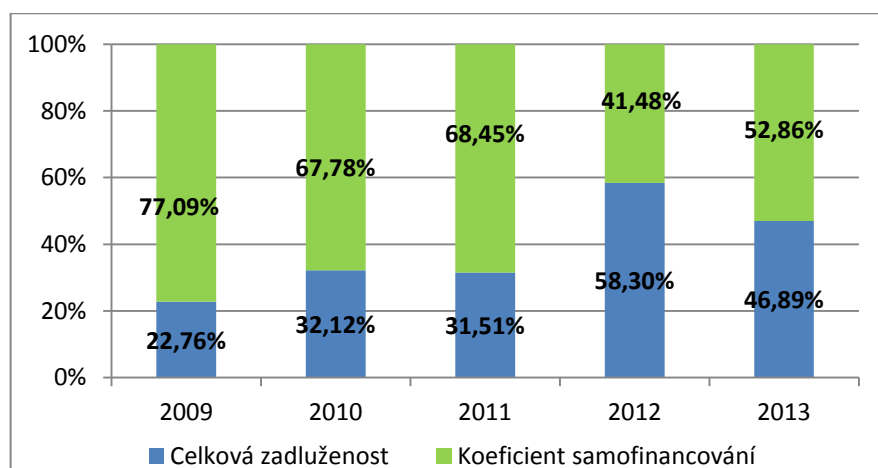
4.5. Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost neboli věřitelské riziko, nám ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku. Opakem k tomuto ukazateli je koeficient samofinancování, který udává do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Následující tabulka 13 zobrazuje výsledné hodnoty v analyzovaném období.

Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)

Ukazatele zadluženosti v %	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost (debt ratio)	22,76	32,12	31,51	58,30	46,89
Koeficient samofinancování (equity ratio)	77,09	67,78	68,45	41,48	52,86
Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)	29,53	47,39	46,04	140,55	88,71

Poměr vlastního a cizího kapitálu podniku se v období značně proměnil. V roce 2009 činilo celkové zadlužení podniku necelých 23%, zatím co na konci sledovaného období byl firemní majetek kryt z 47% cizím kapitálem. Hodnoty ukazatelů v roce 2012 jsou ovlivněny již zmiňovaným nárokem na dotace, což je důvodem, že tento rok firma vykazuje nejvyšší míru zadluženosti ve sledovaném období. Zadluženost podniku je zachycena v grafu 8 a lze tvrdit, že s časem narůstá.



Graf 8: Ukazatele zadluženosti DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)

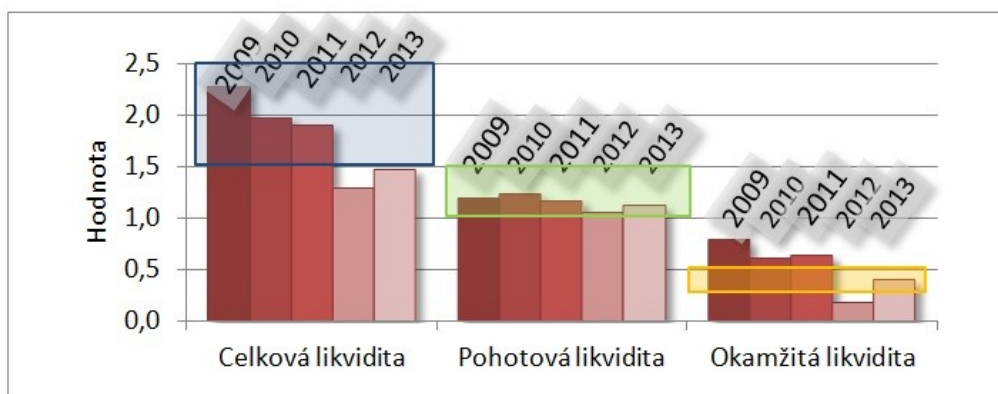
4.6. Ukazatele likvidity

Celková likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Jinak řečeno, kolikrát je společnost schopna uspokojit věřitele, kdyby v daném okamžiku proměnila všechna svá oběžná aktiva na hotovost.

Tabulka 14: Ukazatele likvidity DIAMO s. p. v období 2009-2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva [tis.kč]	1 439 690	2 017 836	2 002 871	4 469 643	3 173 506
Krátkodobé závazky [tis.kč]	634 677	1 024 839	1 054 750	3 476 584	2 156 683
Celková likvidita	2,2684	1,9689	1,8989	1,2856	1,4715
Oběžná aktiva [tis.kč]	1 439 690	2 017 836	2 002 871	4 469 643	3 173 506
Zásoby [tis.kč]	686 494	755 692	772 514	802 583	762 038
Krátkodobé závazky [tis.kč]	634 677	1 024 839	1 054 750	3 476 584	2 156 683
Pohotovná likvidita	1,1867	1,2316	1,1665	1,0548	1,1181
Finanční majetek [tis.kč]	494 454	623 480	668 167	588 335	845 613
Krátkodobé závazky [tis.kč]	634 677	1 024 839	1 054 750	3 476 584	2 156 683
Okamžitá likvidita	0,7791	0,6084	0,6335	0,1692	0,3921

Hodnota celkové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Celková likvidita podniku DIAMO s. p., se do roku 2012 pohybuje v doporučeném rozmezí. V roce 2012 klesá pod doporučenou hranici a následující rok dosahuje hodnoty 1,47, což by se vzhledem k doporučeným hodnotám, dalo považovat z vlastnického pohledu za přijatelné.



Graf 9: Ukazatelé likvidity DIAMO s. p. v období 2009-2013

Pohotovlá likvidita podniku v analyzovaném období dosahuje hodnot, které jsou v doporučeném intervalu 1 až 1,5. Na základě těchto výsledků lze konstatovat, že je podnik schopen hradit své závazky bez nutnosti prodeje zásob.

Okamžitá likvidita dosahuje, kromě roku 2012 rovněž optimálních hodnot. Hodnota tohoto ukazatele v roce 2012 byla, již zmíněným ovlivněním rozvahových položek v tomto roce, zkreslena a vykazuje nižší než doporučenou hodnotu. Zvyšování závazku během sledovaného období se odráží v poklesu běžné a okamžité likvidity.

4.7. Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity měří efektivnost činnosti podniku a využití majetku. Jak je patrné z tabulky 14 na další straně, doba obratu zásob má ve sledovaném období narůstající tendenci. Z počátečních 57 dnů se prodloužila na 68 dnů.

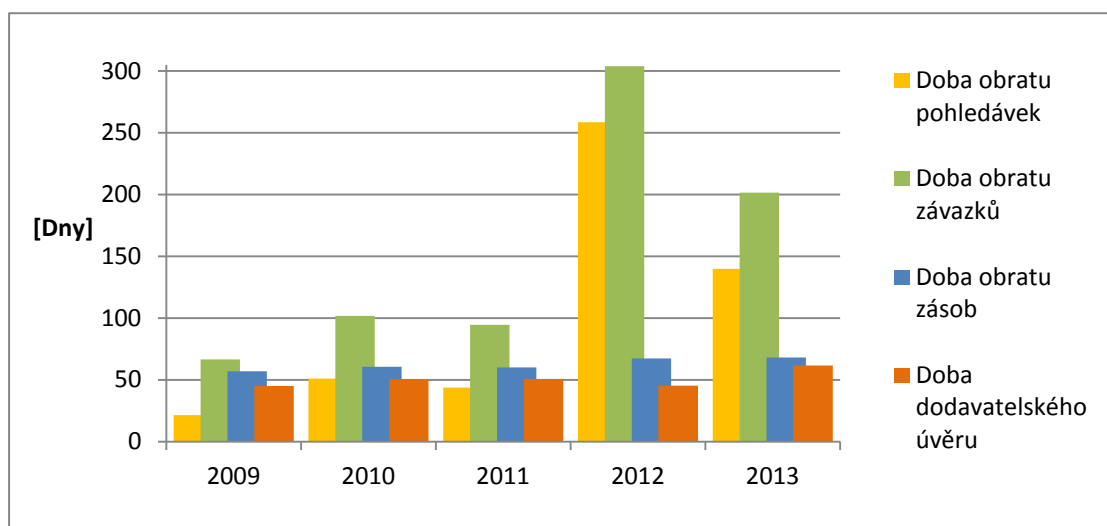
Doba inkasa pohledávek má kolísavou tendenci. V roce 2012 dosahuje doba obratu pohledávek dokonce 259 dnů. Příčinu lze hledat v již zmiňovaném zúčtování nároku na dotace. Vzhledem k tomu, že tímto zúčtováním byla ovlivněna nejen majetková, ale také finanční struktura podniku, doba obratu závazků v tomto roce narůstá na hodnotu 304 dnů.

Následující rok dochází k poklesu hodnot jak u inkasa pohledávek, tak u splacení závazků.

Tabulka 15: Ukazatelé aktivity DIAMO s. p. v období 2009-2013 (ve dnech)

	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu zásob	57	61	60	67	68
Doba obratu pohledávek	21	51	44	259	140
Doba obratu závazků	67	102	95	304	202
Doba dodavatelského úvěru	45	51	51	45	62

Z hlediska obchodně úvěrové politiky (souměření doby obratu pohledávek a závazků) je na tom podnik velmi dobře. Obecně by mělo platit, že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků. Z výše uvedené tabulky je patrné, že toto pravidlo podnik splňuje a i přes výkyvy ukazatelů v roce 2012 je doba splacení závazků delší než doba inkasa pohledávek.

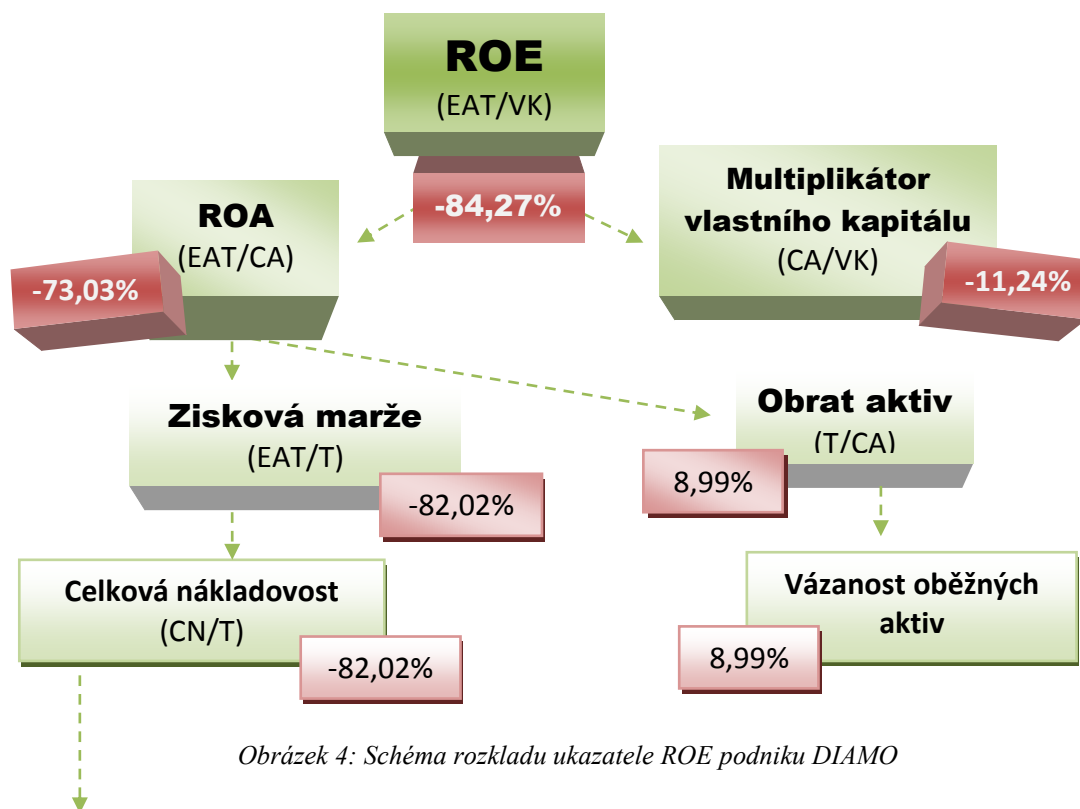


Graf 10: Ukazatelé aktivity DIAMO s. p. v období 2009-2013 (ve dnech)

4.8. Pyramidový rozklad

V této části finanční analýzy podniku DIAMO byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Rozklad vyjadřuje, jak se syntetický ukazatel změnil a především jakou mírou se na této změně podíleli dílčí ukazatelé. Výsledky jsou přehledně znázorněny na schématu na další straně. Rentabilita vlastního kapitálu dosahovala v roce 2012 0,89%. V roce 2013 byla hodnota ukazatele 0,14%. Meziroční změna ROE dosahuje poklesu o 84%. Je zřejmé, že se na změně negativně podílí jak ukazatel rentability celkového kapitálu, tak multiplikátor vlastního kapitálu. Negativní působící vliv ukazatele ROA má za následek pokles ROE o 73%.



Tabulka 16: Vliv nákladů na změnu ukazatele ROE podniku DIAMO

Náklady vynaložené na prodej zboží	2,25 %
Výkonová spotřeba	234,83 %
Osobní náklady	-449,44 %
Daně a poplatky	19,10 %
Odpisy DNM a DHM	55,06 %
Zůstatková cena prodaného DHM	39,33 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-101,12 %
Ostatní provozní náklady	110,11 %
Nákladové úroky	5,62 %
Ostatní finanční náklady	2,25 %

Následným rozkladem ukazatele ROA zjišťujeme, že pozitivně na změnu působí obrát aktiv. Nicméně, jeho nárůst není tak vysoký aby, dokázal kompenzovat meziroční pokles ziskové marže. Jejím následným rozkladem získáváme přehled o vlivu jednotlivých položek nákladu na změnu ukazatele ROE.

Z výsledků vyplývá, že nejvíce pozitivně působí na změnu ziskové marže a tedy i na změnu ROA a ROE, nákladovost výkonové spotřeby. Naopak nejvyšší negativní vliv mají osobní náklady.

4.9. Soustavy účelově vybraných ukazatelů

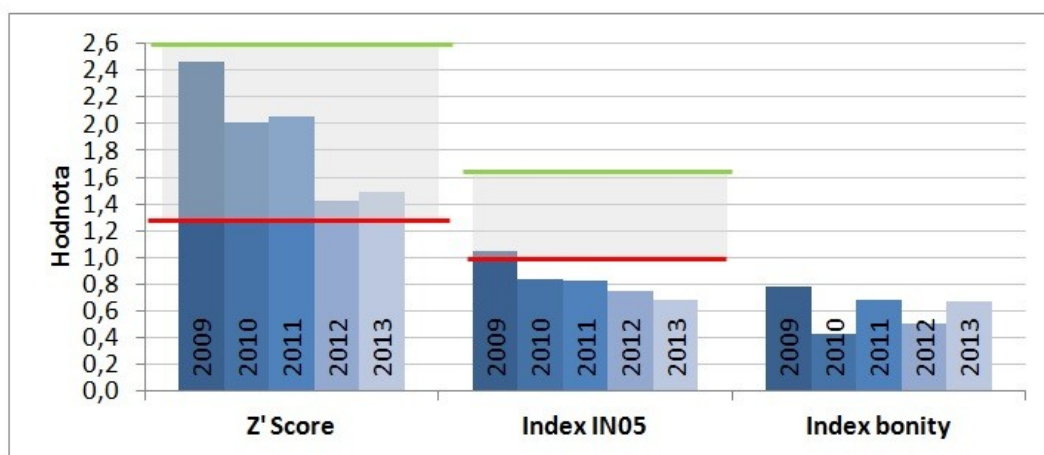
Pro tuto analýzu byl použit Altmanův model, Index důvěryhodnosti, Kralickův rychlý test a Index bonity.

Výpočty byly provedeny pomocí vzorců uvedených v kapitole 3.7. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v tabulce 17.

Tabulka 17: Výsledné hodnoty Z' Score, Indexu IN a Indexu bonity

Z' Score	2,46	2,02	2,05	1,42	1,49
Index IN05	1,05	0,84	0,82	0,75	0,69
Index bonity	0,78	0,43	0,68	0,50	0,67

Graf 11 přehledně zobrazuje vývoj Indexu IN, Altmanova Z' Score a indexu bonity v analyzovaném období. Pro první dva modely, je v grafu vyznačená oblast tzv. šedé zóny, kdy nelze jednoznačně rozhodnout o situaci podniku. Dále jsou v grafu pomocí barevných přímků vyznačeny krajní hranice hodnot. Hodnoty pod červenou přímkou značí finanční problémy. Naopak pokud jsou hodnoty nad zelenou přímkou, její finanční situace je uspokojivá.



Graf 11: Výsledné hodnoty Z' Score, Indexu IN a Indexu bonity

Altmanovo Z' Score

Vypočtené hodnoty Altmanova indexu se pohybují v šedé zóně. Lze si povšimnout klesajícího trendu tohoto ukazatele, což může být pro podnik varovným signálem. V roce 2013 hodnota Z' Score mírně vzrostla. Na základě dosažených výsledků nelze tedy jednoznačně rozhodnout, zda je firma v blízké době ohrožena bankrotem či nikoli.

Index důvěryhodnosti IN05

Při použití českého bankrotního modelu se hodnota v roce 2009 pohybovala v krajních mezích šedé zóny. Následující roky vykazuje model obdobně jako Altmanovo Z' Score, klesající trend s tím rozdílem, že výsledné hodnoty tentokrát překročili mezní hodnotu a značí, že má firma finanční problémy.

Index bonity

Pro Index bonity platí, že čím vyšší je vypočtená hodnota, tím lepší je situace podniku. Z Graf 11 je patrné, že hodnoty modelu mají ve sledovaném období kolísavý charakter a pohybují se v rozmezí 0,4 až 0,8. Na základě hodnocení v tabulce 6 uvedené v kapitole 3.7.5, tedy model hodnotí DIAMO jako podnik s určitými problémy.

Kralickův rychlý test

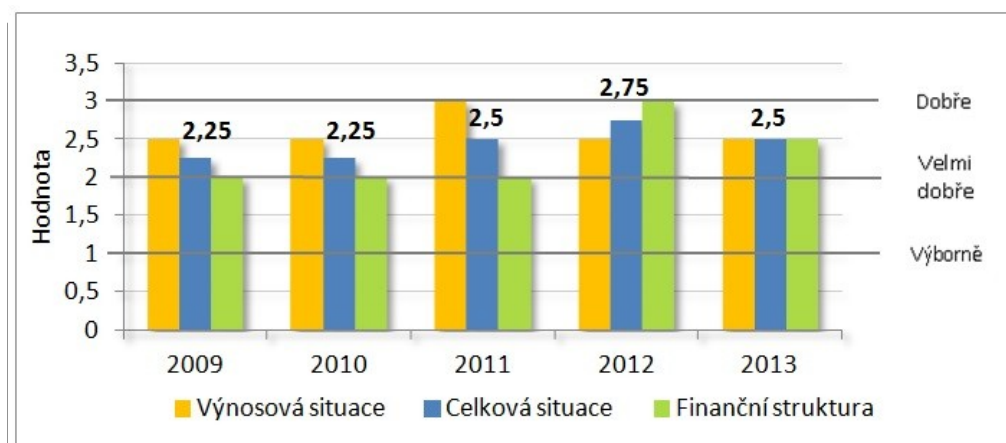
Posledním použitým modelem byl Kralickův rychlý test. Tímto bonitní modelem lze ohodnotit nejenom celkovou situaci podniku, ale také finanční strukturu a výnosovou situaci. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 18 a přehledně zobrazeny v grafu 12_ na další straně.

Pro roky 2009 a 2010 byly výsledné známky jednotlivých oblastí identické. Z hlediska celkové situace se dá říci, že je na tom podnik velmi dobře. V roce 2011 se průměrná známka navýšila o 0,25 a známka pro výnosovou situaci o 0,5.

Tabulka 18: Výsledné hodnoty Kralickova Quick testu pro DIAMO s.p. v období 2009- 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Finanční struktura	2	2	2	3	2,5
Výnosová situace	2,5	2,5	3	2,5	2,5
Celková situace	2,25	2,25	2,5	2,75	2,5

Hodnocení finanční struktury je totožné jako v předešlých letech. Rok 2012 vykazuje určité proměny a lze zaznamenat zlepšení výnosové situace při současném zhoršení finanční struktury. Celková situace podniku je dle tabulky 5 uvedené v teoretické části hodnocena jako spíše dobrá.



Graf 12: Kralickův Quick test podniku DIAMO s.p. v období 2009 - 2013

Výsledná známka byla v roce 2013 pro všechny oblasti stejná a hodnotí situaci podniku jako dobrou.

Na základě Kralickova rychlého testu lze konstatovat, že je finanční zdraví podniku DIAMO ve všech letech dobré. Hodnocení podniku se pohybuje ve střední části stupnice a lze si povšimnout klesající tendence hodnocení, respektive narůstající hodnoty známek.

4.10. Souhrnné zhodnocení výsledků

Z provedené analýzy vyplývá, že v období 2009-2011 má DIAMO problémy v oblasti rentability. Tuto situaci lze spojit zejména se záporným výsledkem hospodaření. Příčinu lze hledat zejména ve finanční činnosti. Dosažené finanční výnosy nejsou schopny plně pokrýt převyšující náklady. Postupný pokles nákladových úroku se ale projevuje v roce 2012, kdy se také podnik dostává ze ztráty a generuje zisk, což platí i pro rok 2013. To se samozřejmě odráží i na rentabilitě podniku.

V případě provozní činnosti, si lze povšimnout kolísavostí výkonové spotřeby a neustále klesajících výkonu, které jsou však kompenzovány prodejem majetku a ostatními výnosy při současném snižování ostatních nákladů z činnosti. Výsledkem je schopnost podniku po celé sledované období v provozní oblasti plně pokrývat náklady pomocí výnosů a zároveň generovat určitý provozní zisk.

Během celého období dochází ke snižování dlouhodobého majetku, což se odráží snižování základního respektive vlastního kapitálu. S narůstajícími závazky se zvyšuje i zadluženost podniku. Dochází k navýšení výrobků na skladě a ke snižování tržeb.

To vše se odráží i ve vyhodnocení bankrotních a bonitních modelů, které hodnotí DIAMO spíše jako podnik s určitými finančními problémy.

5. Návrhy a doporučení

Tato kapitola je věnována návrhům doporučení autora práce, které vychází z výsledků provedené finanční analýzy podniku v předchozí kapitole.

Likvidita

Situace podniku v oblasti likvidity je vcelku dobrá. Poukázat lze ovšem na narůstající množství pohledávek a závazků. Lze říci, že z hlediska obchodně úvěrové politiky je na tom podnik dobře. Nárůst doby inkasa pohledávek a doby splacení závazku vede, ale k jiným problémům. Včas neuhrazené pohledávky zadržují peněžní prostředky, které by mohli být využity například pro uhrazení závazků po době splatnosti. Narůstající doba je spojena nejen s likviditou, ale také s ohrožením dobrého jména podniku.

Jako dobré východisko pro zlepšení platební morálky odběratelů, se jeví například použití slevy závislé na době splacení. Výše skonta by mohla vycházet nejen z doby splacení, ale i z velikosti objednávky a vztahu k odběrateli. Důležitý aspekt pro použití skonta, tvoří nastavení jeho variant tak, aby bylo výhodné jak pro odběratele, tak pro podnik samotný. Rozhodování o velikosti slevy může podpořit analýza bonity obchodních partnerů.

Protipól skonta by odráželo zavedení pokut za pozdní splacení, rozesílání včasných upomínek nebo u problémových partnerů, vyžadovat zaplacení zálohy. Určitým řešením by mohl být také odprodej pohledávek po lhůtě splatnosti. Otázkou, ale je, zda by pohledávky v objemech miliónů někdo odkoupil, jestli by odprodej nenarušil vztahy s obchodními partnery a zda by zavedení tohoto řešení neznamenal, v případě státního podniku, vysoké administrativní zatížení, z hlediska nutného souhlasu Ministerstva průmyslu a obchodu.

Další oblastí pro zlepšení může být objem peněz na bankovních účtech. Zvýšení je z hlediska likvidity pozitivní, přesto by bylo vhodné zvážit uložení prostředků na spořicí účet nebo investici do podílových fondů. Kvůli rizikovosti bych na úkor výnosnosti doporučoval spíše první možnost, protože si podnik nemůže dovolit, v důsledku možných tržních výkyvu, o tyto prostředky přijít.

Rentabilita

Nízké tržby představují další problémovou oblast státního podniku DIAMO. Tato skutečnost spolu s nízkým výsledkem hospodaření velmi ovlivnila výsledné hodnoty vypočtených ukazatelů. Zvýšení tržeb, by se pozitivně odrazilo na výnosnosti podniku případně na snižování ztráty minulých let. Problém představuje také narůstající hodnota zásob. Tato skutečnost se projevuje ve snižujícím se obratu zásob, respektive v navýšení jejich doby obratu. Hlavní příčinou je kolísavá cena uranové rudy. Narůstající hodnoty výrobků na skladě vážou více kapitálu a jsou také spojeny s dodatečnými náklady na jejich skladování.

Východiskem by logicky bylo snižování množství výrobků na skladě dodatečným odprodejem nebo hledání nových odběratelů jak na tuzemském tak zahraničním trhu. Odprodej nadbytečných zásob by se projevil zejména v navýšení tržeb, což by bylo vhodným východiskem k navýšení hospodářského výsledku a postupnému snižování ztrát minulých let.

Tyto návrhy jsou však pouze obecného charakteru. Podnik DIAMO má povoleno těžit uran v lokalitě Dolní Rožinka, po dobu ekonomické výhodnosti bez nároku na finanční zdroje státu. Jediným odběratelem uranu je společnost ČEZ, a. s., které podnik dodává uranový koncentrát na základě dlouhodobé smlouvy, jejíž platnost skončila v roce 2014. Na ložisku byly mezi tím potvrzeny další zásoby a momentálně těžba probíhá dál. Státní podnik preferuje prodej společnosti ČEZ, proto probíhalo v roce 2014 jednání o prodloužení stávající smlouvy. Jednání prodlužovalo zejména vyjednávání o ceně, kterou ovlivňovala řada faktorů. Smlouva byla prodloužena a tak lze předpokládat, že vyjednávání o ceně skončilo ve prospěch obou stran. Výsledek tedy pravděpodobně povede jak k výnosům, tak k postupnému snižování zmiňovaných zásob.

Mimo výše popsané návrhy na zlepšení výnosnosti podniku by bylo vhodné zaměřit pozornost na náklady podniku, vykazující vysoké hodnoty. Na základě provedeného rozkladu ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu mohu doporučit podniku, aby se zaměřil na náklady spojené se službami a spotřebou materiálu a energie. Pozornost si zaslouží také osobní náklady v oblasti mezd.

6. Závěr

Ve své diplomové práci jsem se zabýval provedením finanční analýzy státního podniku DIAMO v období 2009-2013.

Diplomová práce byla rozdělena do šesti kapitol. První kapitola obsahovala úvod. Ve druhé kapitole byl představen podnik DIAMO a jeho činnosti. Třetí kapitola obecně charakterizovala finanční analýzu, její zdroje, uživatele a metody. Tyto definice sloužili jako teoretický základ pro čtvrtou kapitolu, která byla částí praktickou. V této kapitole byla provedena analýza hospodaření státního podniku pomocí analýzy absolutních a poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu a jako doplněk analýzy podniku sloužily soustavy účelově vybraných ukazatelů. Jako zdroj informací byla použita účetní data z veřejně dostupných výročních zpráv podniku. Výstupy analýzy byly okomentovány a doplněny o tabulky a grafy. Na základě dosažených výsledků byly poté v páté kapitole navrženy doporučení, které by mohli vést ke zlepšení situace podniku.

Z provedené analýzy vyplývá, že je podnik schopen v čas hradit své splatné závazky a z hlediska vlastníků je likvidita uspokojivá. V období 2009 až 2011 má DIAMO problémy produkovat zisk. Následující roky je, ale hospodářský výsledek v kladných číslech. Během analyzovaného období dále dochází ke snižování hodnoty dlouhodobého majetku, což se projevuje postupným snížením základního kapitálu. Navyšování výrobků na skladě, který lze spojit s poklesem tržeb. Pro problémové oblasti jsem se pokusil navrhnout doporučení, které by mohla vést ke zlepšení situace podniku, je však nutné si uvědomit, že DIAMO je státním podnikem a je tedy financován dotacemi z veřejných či evropských rozpočtů, mimo činnosti okolo těžby uranu. Pro podnik je důležité především dosahování stanovených cílů, bezpečnost, odbornost a své činnosti provádí s ohledem na životní prostředí. To vše tedy staví obecný cíl podniku, dosahovat zisku, na druhou kolej. Hodnoty ochrany a rekultivace ekosystému dělají podniku dobré jméno a nelze říci, že by na tom byl podnik momentálně vyloženě špatně. Vykazuje ovšem určité problémy, kterým by měl v budoucích letech věnovat pozornost.

Seznam použité literatury

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
3. KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007, xl, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
4. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
5. KOČMANOVÁ, Alena. Ekonomické řízení podniku. Vyd. 1. Praha: Linde Praha, 2013, x, 358 s. ISBN 978-80-7201-932-8.
6. KONEČNÝ, Miloš. Podniková ekonomika. Vyd. 5. / . Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2005, 184 s. ISBN 80-214-2930-5.
7. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
8. MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. Obchodní podnikání ve 21. století. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 520 s. ISBN 978-80-247-4780-4.
9. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8
10. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6
11. SYNEK, Miloslav et al. Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a doplněné vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

12. ALTMAN, I. Edward a Edith HOTCHKISS. Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt, 3rd Edition. Hoboken: Wiley, 2006. 368 s. ISBN: 978-0-471-69189-1.

Elektronické zdroje

13. Diamo.cz [online]. 2014 [cit. 2014-12-06]. O společnosti. Dostupné z WWW <<http://www.diamo.cz/diamo-statni-podnik-straz-pod-ralskem>>
14. Wikipedia.org [online]. 2015 [cit. 2015-01-20]. Diamo. Dostupné z WWW <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Diamo>>
15. Justice.cz [online]. 2015 [cit. 2015-04-05]. Veřejný rejstřík a sbírka listin. Dostupné z WWW <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>>

Příspěvek v periodiku

16. HORČÍK, Eduard. DIAMO je společensky odpovědná firma. *Perspektivy jakosti*, 2009, č. 4, s. 41-45. ISSN 1214-8865.

Seznam rovnic

3.1 - Absolutní změna	8
3.2 - Relativní změna	8
3.3 - Běžná likvidita	10
3.4 - Pohotová likvidita	11
3.5 - Okamžitá likvidita	11
3.6 - Čistý pracovní kapitál	12
3.7 - Obrat čistého pracovního kapitálu	12
3.8 - ROA	12
3.9 - ROE	13
3.10 - ROS	13
3.11 - Obrat aktiv	14
3.12 - Obrat stálých aktiv	14
3.13 - Doba obratu zásob	15
3.14 - Doba obratu pohledávek	15
3.15 - Doba obratu závazků	15
3.16 - Celková zadluženost	16
3.17 - Koeficient samofinancování	16
3.18 - Koeficient zadluženosti	17
3.19 - Míra finanční samostatnosti	17
3.20 - Úrokové krytí	17
3.21 - Du Pontova rovnice	18
3.22 - Du Pontova rovnice II	18
3.23 - Vztah ziskového rozpětí a celkové nákladovosti tržeb	18
3.24 - Vztah obratu aktiv a vázaností aktiv	19
3.25 - Vázanost aktiv	19
3.26 - Z-Score	21
3.27 - Z'-Score	21
3.28 - Z''-Score	21
3.29 - Z-Score pro české podniky	22
3.30 - Index IN05	23
3.31 - Index IN95	23
3.32 - Index IN99	23
3.33 - Index IN01	23
3.34 - Taflerův model-základní tvar	24
3.35 - Taflerův model –modifikovaný tvar	24
3.36 - Index bonity	26

Seznam obrázků

<i>Obrázek 1: Logo DIAMO, s.p.</i>	2
<i>Obrázek 2: Organizační struktura DIAMO s. p.</i>	3
<i>Obrázek 3: Schéma pyramidového rozkladu ukazatele ROE</i>	19
<i>Obrázek 4: Schéma rozkladu ukazatele ROE podniku DIAMO</i>	40

Seznam tabulek

<i>Tabulka 1: Základní informační údaje organizace</i>	3
<i>Tabulka 2: Interpretace výsledků Altmanova modelu</i>	22
<i>Tabulka 3: Interpretace výsledku modelu Index IN</i>	24
<i>Tabulka 4: Hodnocení Tafflerova modelu</i>	24
<i>Tabulka 5: Hodnocení Kralickova Quick testu</i>	25
<i>Tabulka 6: Hodnocení Indexu bonity</i>	26
<i>Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek aktiv (v tis. Kč a %)</i>	28
<i>Tabulka 9: Horizontální analýza vybraných položek pasiv (v tis. Kč a %)</i>	29
<i>Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek aktiv (v tis. Kč a %)</i>	30
<i>Tabulka 11: Vertikální analýza vybraných položek pasiv (v tis. Kč a %)</i>	32
<i>Tabulka 12: Horizontální analýza výsledku hospodaření DIAMO s. p. (v tis. Kč)</i>	34
<i>Tabulka 13: Ukazatele rentability podniku DIAMO (v %)</i>	35
<i>Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti DIAMO s. p. (v %)</i>	36
<i>Tabulka 15: Ukazatele likvidity DIAMO s. p.</i>	37
<i>Tabulka 16: Ukazatelé aktivity DIAMO s. p. (ve dnech)</i>	38
<i>Tabulka 17: Vliv nákladů na změnu ukazatele ROE mezi roky 2012 a 2013</i>	40
<i>Tabulka 18: Výsledné hodnoty Z' Score, Indexu IN a Indexu bonity</i>	41
<i>Tabulka 19: Výsledné hodnoty Kralickova Quick testu pro DIAMO s.p.</i>	43

Seznam grafů

<i>Graf 1: Vývoj aktiv podniku DIAMO v období 2009-2013 (v tis. Kč)</i>	<i>28</i>
<i>Graf 2: Vertikální analýza aktiv DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)</i>	<i>31</i>
<i>Graf 3: Vývoj oběžných aktiv DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)</i>	<i>31</i>
<i>Graf 4: Vertikální analýza pasiv DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)</i>	<i>32</i>
<i>Graf 5: Výkony a Výkonová spotřeba podniku DIAMO v období 2009-2013</i>	<i>33</i>
<i>Graf 6: Vývoj výsledku hospodaření v DIAMO s.p. v období 2009-2013 (v tis. Kč).....</i>	<i>34</i>
<i>Graf 7: Ukazatele rentability DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)</i>	<i>35</i>
<i>Graf 8: Ukazatele zadluženosti DIAMO s. p. v období 2009-2013 (v %)</i>	<i>36</i>
<i>Graf 9: Ukazatelé likvidity DIAMO s. p. v období 2009-2013</i>	<i>37</i>
<i>Graf 10: Ukazatelé aktivity DIAMO s. p. v období 2009-2013 (ve dnech)</i>	<i>39</i>
<i>Graf 11: Výsledné hodnoty Z' Score, Indexu IN a Indexu bonity</i>	<i>41</i>
<i>Graf 12: Kralickýv Quick test podniku DIAMO s.p. v období 2009 - 2013</i>	<i>43</i>

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha - aktiva

Příloha 2: Rozvaha - pasiva

Příloha 3: Výkaz zisků a ztrát

Příloha 4: Horizontální analýza aktiv

Příloha 5: Horizontální analýza pasiv

Příloha 6: Horizontální analýza VZZ

Příloha 7: Vertikální analýza rozvahy

Příloha 8: Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Příloha 9: Kralickův rychlý test

Příloha 10: Rozklad ukazatele ROE podniku DIAMO s.p